



บริษัท ปตท.
จำกัด (มหาชน)



Bloomberg PTT TB
Reuters PTT.BK



บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (Aug 2) (Bt)	32.00
Target price (Bt)	45.00
Mkt cap (Btbn)	914.02
Mkt cap (US\$m)	25,944

Beta	M
Mkt cap (%) SET	5.62
Sector % SET	19.66
Shares issued (mn)	28,563
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	36.5 / 31.3
Avg. daily 6m (US\$m)	31.00
Foreign limit / actual (%)	30 / 8
Free float (%)	48.9
Dividend policy (%)	≥ 25

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(2.3)	(5.2)	(7.9)
Relative to SET	(3.7)	(1.1)	7.2

Source: SET, InnovestX Research

2023 Sustainability/2022 ESG Score

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

ESG Bloomberg Rank in the sector

ESG Score Rank	10/67
Environmental Score Rank	2/67
Social Score Rank	23/67
Governance Score Rank	2/67

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

คะแนน ESG ปี 2565 ของ PTT สูงกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มอุตสาหกรรม โดยมีคะแนนด้านสิ่งแวดล้อมที่โดดเด่นและคะแนนด้านธรรมาภิบาลเป็นที่น่าพอใจ คะแนนด้านสังคมต่ำกว่าค่าเฉลี่ยเล็กน้อยอ้างอิงการประเมินของ Bloomberg แม้ว่าบริษัทจะดำเนินกิจกรรมช่วยเหลือสังคมเชิงรุกและอย่างต่อเนื่องก็ตาม

Source: Bloomberg Finance L.P.

*ปีไตรมาสและการจัดอันดับ

นักวิเคราะห์

ชัยพัชร ธนวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1005

chaipat.thanawattano@scbx.co.th

พรีวิจ 2Q67: คาดกำไรฟื้นตัว QoQ

แม้ว่าส่วนแบ่งกำไรจากธุรกิจ P&R* จะลดลง และมีผลกระทบเชิงลบจากราคา single gas pool >8 พันลบ. แต่เราประเมินได้ว่ากำไรสุทธิ 2Q67 ของ PTT (ประกาศ 9 ส.ค.) จะเพิ่มขึ้น 62% YoY และ 13% QoQ สู่ 3.26 หมื่นลบ. โดยได้แรงหนุนจากขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ต่ำกว่าใน 2Q66 และ 1Q67 ค่อนข้างมาก และกำไรพิเศษจากตราสารอนุพันธ์เพื่อป้องกันความเสี่ยงราคาน้ำมันที่เพิ่มขึ้นของบริษัทร่วม เราคาดว่ากำไรจากการดำเนินงานจะลดลง QoQ เพราะกำไรจากธุรกิจก๊าซ ธุรกิจ P&R และธุรกิจน้ำมันจะลดลง แต่ธุรกิจ E&P จะยังคงเป็นส่วนสำคัญที่ช่วยสนับสนุนกำไรกำไรไตรมาส QoQ ใน 3Q67 โดยได้แรงหนุนจากกำไรที่ฟื้นตัวดีขึ้นของธุรกิจ P&R สอดคล้องกับค่าการกลั่น แต่จะถูกกดดันบางส่วนโดยกำไรที่ลดลงจากธุรกิจ E&P และธุรกิจก๊าซจากการหยุดซ่อมบำรุง ราคาหุ้น PTT ในปัจจุบันยังอยู่ในระดับต่ำกว่าที่ PBV 0.8 เท่า (ปี 2567) และ P/E 8.4 เท่า เทียบกับค่าเฉลี่ย 10 ปีที่ 1.3 เท่า และ 14.6 เท่า ตามลำดับ ดังนั้นเราจึงคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ PTT โดยให้ราคาเป้าหมายอ้างอิงวิธี sum-of-the-parts ที่ 45 บาท นอกจากนี้อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ 6.3% ก็ดูน่าสนใจด้วยเช่นกัน

คาดการณ์กำไรจากธุรกิจก๊าซลดลง ปริมาณการขายก๊าซของ PTT คาดว่าจะเพิ่มขึ้น 7.6% QoQ สู่ 4,837mmcf โดยเกิดจากปริมาณการใช้ก๊าซที่เพิ่มขึ้นของกลุ่มโรงไฟฟ้า (+9.9% QoQ) เนื่องจากมีโรงไฟฟ้าแห่งใหม่เริ่มเดินเครื่องในเดือนมี.ค. 2567 (Gulf PD Block 3) อย่างไรก็ตาม ปริมาณการขายก๊าซจะลดลง YoY เนื่องจากมีโรงไฟฟ้าพลังน้ำเข้ามาจ่ายกระแสไฟฟ้ามามากขึ้น แม้ว่าโครงการ G1/61 (เอราวัณ) จะดำเนินการผลิตก๊าซที่ 800mmcf ตามที่ระบุไว้ในสัญญา PSC เต็มไตรมาส แต่คาดว่าปริมาณก๊าซที่ขายให้กับโรงแยกก๊าซ (GSP) จะยังอยู่ในระดับทรงตัว QoQ จากการหยุดซ่อมบำรุงตามแผนใน 2Q67 เราคาดว่า EBITDA จากธุรกิจก๊าซจะลดลง QoQ เนื่องจากได้ผลกระทบจากการปรับราคาก๊าซย้อนหลังเพื่อให้สอดคล้องกับราคา single gas pool ซึ่งมีผลบังคับใช้ตั้งแต่เดือน ม.ค. 2567 แต่ยังไม่มีการออกอย่างเป็นทางการออกมาจนกระทั่งเดือนพ.ค. 2567 นโยบาย single pool gas price จะทำให้ธุรกิจก๊าซมีต้นทุนเพิ่มขึ้น 1.3-1.4 พันลบ./เดือน หรือคิดเป็นภาระ 7.8-8.4 พันลบ. ใน 2Q67 แต่จะได้รับการชดเชยบางส่วนจากกำไรจากการขายหุ้น 50% ใน LNG Terminal 2 ให้กับ กพพ. (-4-5 พันลบ.)

กำไรจากธุรกิจ P&R และธุรกิจน้ำมันจะอ่อนตัวลง QoQ เพราะมาร์จิ้นแคบลง เราคาดว่า market GRM ที่ลดลง 53% QoQ จะส่งผลกระทบต่อส่วนแบ่งกำไรจากการดำเนินงานที่ PTT ได้รับจากบริษัทร่วมในธุรกิจ P&R ลดลง 53% QoQ แม้ว่าจะได้รับการชดเชยบางส่วนจากกำไรจากสินค้าคงเหลือและตราสารอนุพันธ์เพื่อป้องกันความเสี่ยงราคาน้ำมัน ขณะที่คาดว่ากำไรจากการดำเนินงานของธุรกิจปิโตรเคมีจะเพิ่มขึ้น QoQ จากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ที่เพิ่มขึ้นเล็กน้อย แต่ส่วนแบ่งกำไรน่าจะจะมีจำนวนน้อยมาก ปริมาณการขายของธุรกิจการตลาดน้ำมันผ่านทาง OR คาดว่าจะลดลง 7.6% YoY และ 1.5% QoQ ใน 2Q67 ซึ่งเป็นผลมาจากความต้องการเดินทางในประเทศไทยที่ลดลงตามฤดูกาลและปริมาณการใช้ น้ำมันดีเซลที่ลดลงในกลุ่มโรงไฟฟ้าเนื่องจากราคาก๊าซเริ่มกลับสู่ระดับปกติ เราคาดว่าขาดทุนจากสินค้าคงเหลือและการแข่งขันที่สูงขึ้นจะกดดันให้อัตรากำไรที่เริ่มต้นต่อลิตรปรับตัวลดลง 4% YoY และ 18% QoQ สู่ 0.92 บาท/ลิตร

กำไรจากการดำเนินงาน 3Q67 จะอ่อนตัวลง QoQ เพราะกำไรจากธุรกิจ E&P จะลดลง แม้เราคาดว่ากำไรจากธุรกิจ E&P จะยังคงเป็นส่วนสำคัญที่ช่วยสนับสนุนกำไรใน 3Q67 แต่คาดว่ากำไรจากการหยุดซ่อมบำรุงตามแผนจะกดดันให้กำไรของธุรกิจนี้ปรับตัวลดลงใน 3Q67 อีกทั้งยังจะส่งผลกระทบต่อการผลิตของ GSP ซึ่งเป็นตัวจุดรั้งกำไรของธุรกิจก๊าซ แต่เรามองว่าจะได้รับการชดเชยบางส่วนจาก market GRM ที่สูงขึ้นของธุรกิจ P&R เนื่องจาก market GRM ฟื้นตัวขึ้นมาแล้ว 24% QTD สู่ US\$4.3/bbl

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ: ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวจะส่งผลกระทบต่อความต้องการผลิตภัณฑ์พลังงานและปิโตรเคมีของ PTT ในขณะที่ความผันผวนของราคาน้ำมันอาจทำให้มีขาดทุนสต็อกมากขึ้น ปัจจัยเสี่ยงอื่นๆ คือ การด้อยค่าของสินทรัพย์ ขาดทุนจากการขายสินทรัพย์ การเปลี่ยนแปลงกฎหมายเกี่ยวกับการปล่อยก๊าซเรือนกระจก และรัฐบาลแทรกแซงธุรกิจค้าปลีกน้ำมัน ปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ ผลกระทบของธุรกิจต่อสิ่งแวดล้อม และการปรับตัวในช่วงเปลี่ยนผ่านสู่พลังงานสะอาด

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btmn)	3,367,203	3,144,551	3,152,488	3,030,764	2,967,928
EBITDA	(Btmn)	480,495	442,938	398,395	423,369	421,207
Core profit	(Btmn)	160,536	102,933	108,977	118,772	120,835
Reported profit	(Btmn)	91,175	112,024	108,977	118,772	120,835
Core EPS	(Bt)	5.62	3.60	3.82	4.16	4.23
DPS	(Bt)	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00
P/E, core	(x)	5.7	8.9	8.4	7.7	7.6
EPS growth, core	(%)	9.4	(35.9)	5.9	9.0	1.7
P/BV, core	(x)	0.9	0.8	0.8	0.7	0.7
ROE	(%)	10.7	6.5	6.5	6.8	6.5
Dividend yield	(%)	6.3	6.3	6.3	6.3	6.3
EV/EBITDA	(x)	3.4	3.4	3.4	3.0	2.9

Source: InnovestX Research

จุดเด่น

การประกอบธุรกิจพลังงานและปิโตรเคมีแบบครบวงจรช่วยปกป้องผลการดำเนินงานของ PTT ในช่วงที่ราคาน้ำมันร่วงลงแรงในปี 2551 ปี 2557-2559 และปี 2563-2564 การประกอบธุรกิจพลังงานและปิโตรเคมีแบบครบวงจรจะเป็นจุดแข็งสำคัญของ PTT ในระยะยาวท่ามกลางราคาน้ำมันที่ผันผวนในปี 2567 สืบเนื่องมาจากความเสี่ยงทางภูมิรัฐศาสตร์ที่ยืดเยื้อ ธุรกิจ E&P จะยังคงเป็นส่วนสำคัญที่สร้างกำไรให้กับ PTT ตามมาด้วยธุรกิจก๊าซและน้ำมัน งบดุลของ PTT แข็งแกร่งมากขึ้นหลังจากบริษัทบันทึกรายการด้อยค่าของสินทรัพย์ไปแล้วหลายครั้งในปีที่ผ่านมา มาเพื่อสะท้อนราคาน้ำมันระดับต่ำ PTT มีงบดุลที่แข็งแกร่ง โดยอัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนจะอยู่ที่ 0.2-0.3 เท่า ในระยะ 3 ปีข้างหน้า ซึ่งน่าจะช่วยป้องกันไม่ให้บริษัทได้รับผลกระทบจากราคาน้ำมันที่ผันผวนในอนาคต

แนวโน้มธุรกิจ

มุมมองเชิงบวกที่ PTT มีต่อแนวโน้มราคาน้ำมันปรับลดลงเล็กน้อย เนื่องจากตลาดมีความกังวลเกี่ยวกับแนวโน้มเศรษฐกิจโลกและแรงกดดันด้านเงินเฟ้อที่สูงขึ้นสืบเนื่องจากราคาน้ำมันระดับสูง ซึ่งถูกชดเชยโดยอุปทานน้ำมันที่ตึงตัวมากขึ้นจากกลุ่มโอเปกและพันธมิตรหลังจากมีมติขยายระยะเวลาลดการผลิตออกไปจนถึงสิ้น 3Q67 โดยคาดว่าจะยืดเวลาออกไปอีกหากราคาน้ำมันลดลง PTT จะยังคงมุ่งเน้นไปที่ธุรกิจก๊าซซึ่งสร้างกระแสเงินสดอย่างสม่ำเสมอและอุปสงค์เติบโตอย่างต่อเนื่อง แผนพัฒนากำลังผลิตไฟฟ้า (PDP) ฉบับล่าสุดยังคงกำหนดให้โรงไฟฟ้าที่ใช้ก๊าซเป็นเชื้อเพลิงผลิตไฟฟ้าส่วนใหญ่ให้กับประเทศไทยในระยะ 17 ปีข้างหน้า ธุรกิจค้าปลีกน้ำมันของ PTT ภายใต้บริษัทย่อย คือ บริษัท ปตท. น้ำมันและการค้าปลีก จำกัด (มหาชน) (OR) จะขยายสถานีบริการน้ำมันอย่างต่อเนื่อง ซึ่งเมื่อรวมกับโมเดลธุรกิจใหม่ที่มุ่งเน้นไปที่ธุรกิจ non-oil อย่างอาหารและเครื่องดื่มมากขึ้น จะค่อยๆ สนับสนุนให้สัดส่วนกำไรจากกลุ่มธุรกิจนี้ปรับเพิ่มขึ้นจาก <5% ในปัจจุบัน นอกจากนี้ PTT ยังเร่งเดินหน้าตามแผนลงทุนในธุรกิจใหม่ๆ (รวมถึง electric vehicle value chain และ life science) และพลังงานใหม่ ภายใต้กลยุทธ์ new s-curve ของบริษัทมากขึ้น โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อลดการพึ่งพาธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับสินค้าโภคภัณฑ์เพื่อผลประโยชน์ที่ยั่งยืน

Bullish views	Bearish views
1. การประกอบธุรกิจพลังงานและปิโตรเคมีแบบครบวงจรช่วยป้องกันไม่ให้เกิดการดำเนินงานของ PTT ได้รับผลกระทบจากราคาน้ำมันที่ผันผวน	1. มาตรการตรึงราคาพลังงานภายในประเทศของรัฐบาลจะส่งผลกระทบต่อผลประโยชน์ของ PTT ในระยะสั้น
2. ปริมาณขายก๊าซของ PTT คาดว่าจะค่อยๆ เพิ่มขึ้นในระยะกลางจากการใช้ไฟฟ้าเพิ่มขึ้น เมื่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจปรับตัวเพิ่มขึ้น	2. มีปัจจัยกดดันเพิ่มเติมจากผู้เล่นรายใหม่ในธุรกิจก๊าซ สืบเนื่องจากการเปิดเสรีอุตสาหกรรมก๊าซ โดยส่วนใหญ่เกิดจาก LNG นำเข้า
3. ความต้องการใช้น้ำมันในประเทศฟื้นตัวสู่ระดับก่อนเกิด COVID แล้ว โดยเฉพาะน้ำมันดีเซลและเบนซิน ขณะที่ความต้องการใช้น้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยานค่อยๆ ฟื้นตัวสู่ระดับก่อนเกิด COVID ซึ่งคาดว่าจะช่วยสนับสนุนกำไรของธุรกิจน้ำมันและบริษัทร่วมที่ประกอบธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันของ PTT ในปี 2567 แต่อาจถูกลดทอนบางส่วนโดยผลการดำเนินงานที่อ่อนแอของบริษัทย่อยและบริษัทร่วมที่ประกอบธุรกิจปิโตรเคมี เนื่องจากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ยังอยู่ในระดับต่ำ	3. แนวโน้มการเติบโตของกำไรไม่น่าตื่นเต้น

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
การเคลื่อนไหวของราคาน้ำมัน	การควบคุมอุปทานน้ำมันของกลุ่มโอเปก และความขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์ช่วยสนับสนุนราคาน้ำมันอย่างต่อเนื่องในระยะสั้น	บวก	อุปสงค์และอุปทานที่สมดุลมากขึ้นในตลาดน้ำมันคาดว่าจะช่วยสนับสนุนราคาน้ำมันในระยะ 3-6 เดือนข้างหน้า โดยได้รับแรงหนุนจากการลดการผลิตอย่างมีนัยมากขึ้น โดยกลุ่ม OPEC+ ความเสี่ยงทางภูมิรัฐศาสตร์อาจเพิ่มพรีเมียมให้กับราคาน้ำมันต่อไปจนกว่าจะมองเห็นสัญญาณเชิงบวกของความขัดแย้งที่คลี่คลายลง
การเติบโตของอุปสงค์น้ำมันทั่วโลกจะชะลอตัวลงเพราะความกังวลเกี่ยวกับเศรษฐกิจโลก	ราคาน้ำมันที่สูงขึ้นและภาวะเศรษฐกิจที่ปรับตัวแย่ลงจะส่งผลกระทบต่ออุปสงค์น้ำมัน นอกจากนี้การฟื้นตัวช้าลงของเศรษฐกิจจีนยังจะทำให้ปริมาณการใช้น้ำมันเติบโตในอัตราชะลอตัวลงด้วย	ลบ	IEA พบว่าอุปสงค์น้ำมันโลกเติบโตในอัตราชะลอตัวลงใน 2Q67 โดยเพิ่มขึ้นช้าที่สุดนับตั้งแต่ 4Q65 ที่เพียง 710,000 บาร์เรลต่อวัน เนื่องจากอุปสงค์ในจีนหดตัวลงและคาดการณ์ว่าอุปสงค์น้ำมันทั่วโลกจะเติบโตเฉลี่ยต่ำกว่า 1 ล้านบาร์เรลต่อวันในปี 2567 และ 2568
แนวโน้มผลการดำเนินงานระยะสั้น	โมเมนตัมกำไร 2Q67	เพิ่มขึ้น QoQ และ YoY	เราคาดว่ากำไร 2Q67 จะแข็งแกร่งขึ้น YoY และ QoQ แม้ว่าส่วนแบ่งกำไรจากธุรกิจ P&R จะลดลงและได้รับผลกระทบเชิงลบจากราคา single gas pool กำไรที่แข็งแกร่งของธุรกิจ E&P จะยังคงเป็นส่วนสำคัญที่ช่วยสนับสนุนกำไร ซึ่งเป็นผลมาจากขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ลดลงและกำไรจากตราสารอนุพันธ์ที่สูงขึ้น

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
EBITDA margin (+1%)	+8% (ปี 2567)	+0.3 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า PTT วางเป้าหมายในประเด็นสิ่งแวดล้อมและสังคมไว้อย่างเป็นรูปธรรม โดยมีไทม์ไลน์ที่ชัดเจนและให้ความสำคัญกับความคืบหน้าของผลการดำเนินงานเมื่อเทียบกับเป้าหมาย ในขณะเดียวกัน เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ PTT เป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสิทธิภาพในธุรกิจของผู้บริหาร ความหลากหลายสำหรับคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	67.58 (2022)
Rank in Sector	10/67

CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
PTT	5	Yes	AAA

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 41.59 ล้านตันในปี 2566 เทียบกับเป้าหมายที่ ≤ 51.5 ล้านตัน
- PTT กำหนดการเปลี่ยนแปลงรูปแบบธุรกิจไปสู่อุตสาหกรรมเป้าหมายของประเทศ ซึ่งรวมถึงการลงทุนในธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับพลังงานแห่งอนาคต เช่น พลังงานหมุนเวียน ระบบกักเก็บพลังงาน และยานยนต์ไฟฟ้า
- นอกจากนี้บริษัทยังดำเนินการวิจัยและศึกษาเทคโนโลยี Carbon Capture and Storage (CCS) และศึกษาความเป็นไปได้ในการนำก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ไปใช้ประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ นอกเหนือไปจากการชดเชยการปล่อยก๊าซเรือนกระจกภายในกลุ่ม PTT จากการปลูกป่าในพื้นที่ของ PTT และการนำพื้นที่ป่า 1 ล้านไร่เข้าร่วมโครงการสนับสนุนกิจกรรมลดก๊าซเรือนกระจก

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- PTT มุ่งมั่นที่จะขับเคลื่อนประเทศไทยผ่านการยกระดับความมั่นคงด้านพลังงานของประเทศและการเติบโตทางเศรษฐกิจควบคู่ไปกับคุณภาพชีวิตที่ดีขึ้นของสังคมและชุมชน บริษัทสนับสนุนนโยบายภาครัฐในการช่วยลดภาระต้นทุนพลังงานที่สูงขึ้นในประเทศไทย
- ผลการดำเนินงานด้านการบริหารจัดการความปลอดภัยของ PTT ที่วัดด้วย KPI ด้านความปลอดภัยและอาชีวอนามัยสำหรับทั้งพนักงานและผู้รับเหมา เป็นไปตามเป้าหมาย โดยไม่มีอุบัติเหตุถึงขั้นหยุดงานในปี 2566 ในขณะที่มีการรายงานอุบัติเหตุสำหรับผู้รับเหมา 3 ครั้ง
- คะแนน Human Capital Index ประจำปี 2566 ของ PTT ยังคงเป็นไปตามเป้าที่ 80% เทียบกับเป้าหมายระยะสั้นที่ >76%
- 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 12 คน ซึ่งเกินครึ่งหนึ่งของคณะกรรมการ (80% ของคณะกรรมการทั้งหมด) และกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 1 คน
- PTT ได้รับผลการจัดอันดับระดับ 5 ดาว (ดีเลิศ) จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย 13 ปีติดต่อกัน
- เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ PTT เป็นที่น่าพอใจ สะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสิทธิภาพของผู้บริหารในธุรกิจน้ำมันและก๊าซ ความโปร่งใสกับผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย และคณะกรรมการอิสระ

ESG Disclosure Score

	2021	2022
ESG Disclosure Score	63.98	67.58
Environment	78.71	77.05
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1	46,430.00	44,543.80
Biodiversity Policy	Yes	Yes
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Total Energy Consumption	90,107.50	133,875.00
Social	23.25	29.44
Human Rights Policy	Yes	Yes
Equal Opportunity Policy	Yes	Yes
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Fatalities - Employees	—	—
Total Recordable Incident Rate - Employees	—	0.05
Employee Turnover Pct	—	3.14
Governance	89.86	96.12
Size of the Board	15	15
Number of Board Meetings for the Year	19	21
Board Meeting Attendance Pct	100	98
Number of Female Executives	6	5
Number of Independent Directors	10	11
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 ความเสี่ยงด้านการดำเนินงาน ที่อาจจะเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับกรเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total revenue	(Btmn)	2,219,739	1,615,665	2,258,818	3,367,203	3,144,551	3,152,488	3,030,764	2,967,928
Cost of goods sold	(Btmn)	1,971,480	1,449,888	1,889,361	2,909,277	2,770,411	2,749,353	2,617,187	2,555,671
Gross profit	(Btmn)	248,259	165,776	369,457	457,926	374,140	403,135	413,577	412,257
SG&A	(Btmn)	106,508	106,150	121,159	169,181	144,972	145,338	136,384	133,557
Other income	(Btmn)	20,397	18,313	28,940	24,420	40,705	41,849	42,523	43,353
Interest expense	(Btmn)	27,971	28,536	28,163	37,091	45,383	37,268	33,539	30,916
Pre-tax profit	(Btmn)	134,177	49,403	249,075	276,074	224,490	262,378	286,176	291,138
Corporate tax	(Btmn)	32,989	25,166	67,591	90,462	81,313	116,168	126,609	128,808
Equity a/c profits	(Btmn)	6,008	4,178	9,010	5,849	3,013	3,073	3,134	3,197
Minority interests	(Btmn)	(29,141)	(2,184)	(43,704)	(30,925)	(43,256)	(40,307)	(43,929)	(44,692)
Core profit	(Btmn)	78,055	26,230	146,790	160,536	102,933	108,977	118,772	120,835
Extra-ordinary items	(Btmn)	14,895	11,536	(38,427)	(69,361)	9,091	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	92,951	37,766	108,363	91,175	112,024	108,977	118,772	120,835
EBITDA	(Btmn)	295,353	217,819	424,028	480,495	442,938	398,395	423,369	421,207
Core EPS	(Btmn)	2.73	0.92	5.14	5.62	3.60	3.82	4.16	4.23
Net EPS	(Bt)	3.25	1.32	3.79	3.19	3.92	3.82	4.16	4.23
DPS	(Bt)	2.00	1.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total current assets	(Btmn)	717,099	720,930	855,254	1,040,863	1,081,739	1,110,131	1,089,284	1,083,513
Total fixed assets	(Btmn)	1,769,866	1,823,252	2,216,131	2,374,769	2,378,723	2,314,572	2,348,129	2,377,615
Total assets	(Btmn)	2,486,965	2,544,183	3,071,384	3,415,632	3,460,462	3,424,703	3,437,413	3,461,128
Total loans	(Btmn)	649,899	742,733	885,504	1,088,938	1,057,214	926,659	858,726	787,011
Total current liabilities	(Btmn)	379,785	298,026	493,650	592,540	588,710	632,355	512,725	503,525
Total long-term liabilities	(Btmn)	806,140	960,312	1,104,794	1,289,399	1,246,777	1,085,292	1,123,038	1,058,724
Total liabilities	(Btmn)	1,185,925	1,258,338	1,598,444	1,881,940	1,835,486	1,717,647	1,635,763	1,562,250
Paid-up capital	(Btmn)	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563
Total equity	(Btmn)	1,301,040	1,285,845	1,472,940	1,533,693	1,624,975	1,707,056	1,801,650	1,898,878
BVPS	(Bt)	30.76	30.88	35.24	36.85	39.25	41.07	43.23	45.46

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Core Profit	(Btmn)	78,055	26,230	146,790	160,536	102,933	108,977	118,772	120,835
Depreciation and amortization	(Btmn)	133,204	139,880	146,790	167,330	173,065	98,749	103,654	99,153
Operating cash flow	(Btmn)	258,802	220,014	319,816	163,346	380,484	365,305	262,037	254,873
Investing cash flow	(Btmn)	(188,218)	(188,584)	(385,308)	(186,690)	(161,245)	(178,104)	(163,034)	(151,814)
Financing cash flow	(Btmn)	(70,226)	8,060	46,190	50,668	(142,159)	(157,450)	(92,112)	(95,322)
Net cash flow	(Btmn)	358	39,490	(19,302)	27,324	77,080	29,751	6,890	7,736

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Gross margin	(%)	11.2	10.3	16.4	13.6	11.9	12.8	13.6	13.9
Operating margin	(%)	6.4	3.7	11.0	8.6	7.3	8.2	9.1	9.4
EBITDA margin	(%)	13.3	13.5	18.8	14.3	14.1	12.6	14.0	14.2
EBIT margin	(%)	7.3	4.8	12.3	9.3	8.6	9.5	10.5	10.9
Net profit margin	(%)	4.2	2.3	4.8	2.7	3.6	3.5	3.9	4.1
ROE	(%)	6.0	2.0	10.6	10.7	6.5	6.5	6.8	6.5
ROA	(%)	3.2	1.0	5.2	4.9	3.0	3.2	3.5	3.5
Net D/E	(x)	0.2	0.3	0.4	0.5	0.4	0.3	0.2	0.2
Interest coverage	(x)	10.6	7.6	15.1	13.0	9.8	10.7	12.6	13.6
Debt service coverage	(x)	2.5	1.8	4.0	3.5	2.1	1.7	1.6	2.6
Payout Ratio	(%)	61.5	75.6	52.7	62.7	51.0	52.4	48.1	47.3

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Dubai oil price	(US\$/bbl)	63.16	42.19	68.78	97.10	81.93	83.00	78.00	68.00
Gas sales vol.	(mmcf)	4,796	4,394	4,437	4,190	4,448	4,515	4,582	4,651
GSP sales vol.	(kTons)	7,609	6,639	6,908	6,746	6,654	6,664	6,965	7,442
Equity income	(Btmn)	6,008	4,178	9,010	5,849	3,013	3,073	3,134	3,197
Capex	(Btmn)	144,336	143,344	135,678	161,874	163,734	169,100	155,707	142,014

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Total revenue	(Btmn)	926,954	884,611	797,174	756,690	778,065	802,683	807,113	782,256
Cost of goods sold	(Btmn)	751,988	804,281	727,370	664,682	697,627	675,518	732,584	678,962
Gross profit	(Btmn)	174,966	80,330	69,804	92,008	80,437	127,166	74,529	103,294
SG&A	(Btmn)	36,493	41,799	59,855	33,928	32,748	33,407	44,889	32,113
Other income	(Btmn)	4,293	5,381	10,958	7,114	7,572	7,802	18,217	14,340
Interest expense	(Btmn)	9,150	10,141	10,355	10,843	11,437	11,969	11,134	11,997
Pre-tax profit	(Btmn)	133,616	33,771	10,552	54,350	43,824	89,592	36,724	73,523
Corporate tax	(Btmn)	34,920	16,459	17,355	23,366	14,111	24,511	19,325	19,222
Equity a/c profits	(Btmn)	2,497	156	1,246	528	318	552	1,615	(35)
Minority interests	(Btmn)	(14,825)	(1,815)	(3,988)	(11,901)	(3,658)	(15,025)	(12,672)	(11,584)
Core profit	(Btmn)	86,368	15,653	(9,545)	19,611	26,372	50,608	6,342	42,682
Extra-ordinary items	(Btmn)	(47,525)	(6,779)	28,210	8,244	(6,265)	(19,310)	26,423	(13,714)
Net Profit	(Btmn)	38,843	8,875	18,665	27,855	20,107	31,297	32,765	28,968
EBITDA	(Btmn)	183,029	89,052	65,717	106,451	96,302	149,949	90,237	130,076
Core EPS	(Bt)	3.02	0.55	(0.33)	0.69	0.92	1.77	0.22	1.49
Net EPS	(Bt)	1.36	0.31	0.65	0.98	0.70	1.10	1.15	1.01

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Total current assets	(Btmn)	1,206,549	1,140,982	1,040,863	1,058,414	1,016,613	1,106,751	1,081,739	1,196,340
Total fixed assets	(Btmn)	2,328,337	2,428,768	2,374,769	2,358,451	2,404,924	2,430,707	2,378,723	2,445,939
Total assets	(Btmn)	3,534,887	3,569,751	3,415,632	3,416,864	3,421,537	3,537,458	3,460,462	3,642,279
Total loans	(Btmn)	1,117,450	1,145,984	1,088,938	1,088,025	1,090,442	1,089,029	1,057,214	1,108,717
Total current liabilities	(Btmn)	670,294	640,338	592,540	581,308	529,474	623,552	588,710	627,006
Total long-term liabilities	(Btmn)	1,301,818	1,352,019	1,289,399	1,269,929	1,299,671	1,282,173	1,246,777	1,307,601
Total liabilities	(Btmn)	1,972,112	1,992,357	1,881,940	1,851,237	1,829,145	1,905,724	1,835,486	1,934,607
Paid-up capital	(Btmn)	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563
Total equity	(Btmn)	1,562,775	1,577,394	1,533,693	1,565,627	1,592,392	1,631,734	1,624,975	1,707,672
BVPS	(Bt)	37.61	37.64	36.85	37.67	38.42	39.34	39.25	41.22

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Core Profit	(Btmn)	86,368	15,653	(9,545)	19,611	26,372	50,608	6,342	42,682
Depreciation and amortization	(Btmn)	40,263	45,140	44,809	41,258	41,040	48,388	42,379	44,555
Operating cash flow	(Btmn)	36,006	19,309	135,211	104,542	112,166	87,930	75,846	98,813
Investing cash flow	(Btmn)	(52,183)	(37,481)	(58,091)	(38,251)	(56,731)	(44,745)	(21,518)	(28,052)
Financing cash flow	(Btmn)	8,103	(14,224)	(74,105)	(8,598)	(54,636)	(39,816)	(39,109)	(8,524)
Net cash flow	(Btmn)	(8,075)	(32,396)	3,015	57,693	799	3,368	15,219	62,237

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Gross margin	(%)	18.9	9.1	8.8	12.2	10.3	15.8	9.2	13.2
Operating margin	(%)	14.9	4.4	1.2	7.7	6.1	11.7	3.7	9.1
EBITDA margin	(%)	19.7	10.1	8.2	14.1	12.4	18.7	11.2	16.6
EBIT margin	(%)	15.4	5.0	2.6	8.6	7.1	12.7	5.9	10.9
Net profit margin	(%)	4.2	1.0	2.3	3.7	2.6	3.9	4.1	3.7
ROE	(%)	22.6	4.0	(2.5)	5.1	6.7	12.6	1.6	10.2
ROA	(%)	10.1	1.8	(1.1)	2.3	3.1	5.8	0.7	4.8
Net D/E	(x)	0.4	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
Interest coverage	(x)	20.0	8.8	6.3	9.8	8.4	12.5	8.1	10.8
Debt service coverage	(x)	3.4	1.6	1.3	1.9	1.9	2.6	1.5	2.1

Key Statistics

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Dubai oil price	(US\$/bbl)	108.94	98.17	84.42	79.50	77.63	86.71	83.87	81.50
Gas sales vol.	(mmcf/d)	4,329	4,105	3,905	4,078	4,850	4,596	4,253	4,494
GSP sales vol.	(kTons)	1,700	1,739	1,604	1,556	1,705	1,797	1,594	1,620
Equity income	(Btmn)	2,497	156	1,246	528	318	552	1,615	(35)

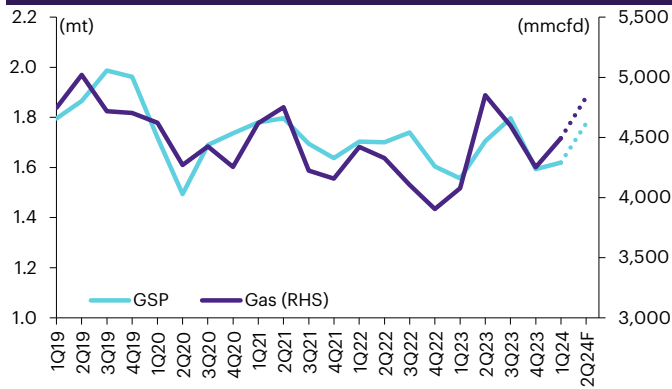
Figure 1: PTT – 2Q24F earnings preview

(Btmn)	2Q23	1Q24	2Q24F	%YoY	%QoQ
Sales	778,065	782,256	804,020	3.3	2.8
EBITDA	96,302	130,076	116,508	21.0	(10.4)
Net profit before extra	26,372	42,682	32,282	22.4	(24.4)
Net profit	20,107	28,968	32,607	62.2	12.6
EPS (Bt)	0.70	1.01	1.14	62.2	12.6
Gas sales volume (MMCFD)	4,850	4,494	4,837	(0.3)	7.6
GSP sales volume ('000 tons)	1,705	1,620	1,777	4.2	9.7
Oil marketing volume (mn liters)	6,905	6,478	6,381	(7.6)	(1.5)
Gross margin (Bt/liter)	0.96	1.12	0.92	(4.2)	(17.9)

Source: PTT and InnovestX Research

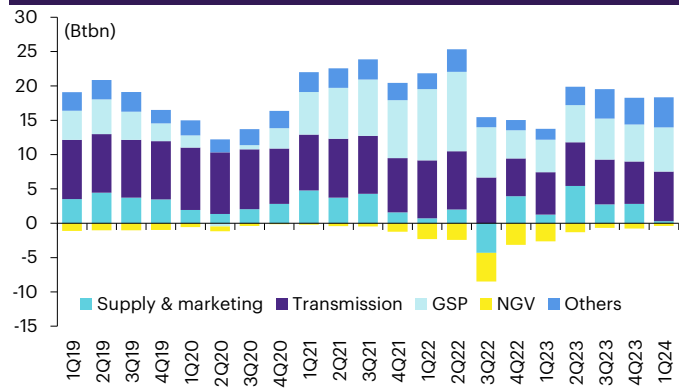
Appendix

Figure 2: PTT – Gas and GSP sales volume



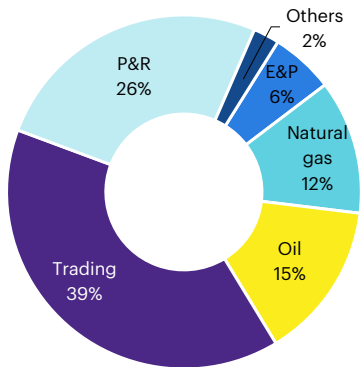
Source: PTT and InnovestX Research

Figure 3: PTT – EBITDA of gas business



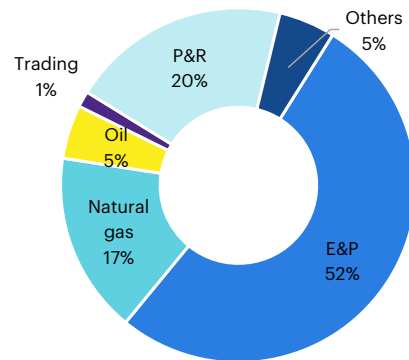
Source: PTT and InnovestX Research

Figure 4: Revenue breakdown (LTM to 1Q24)



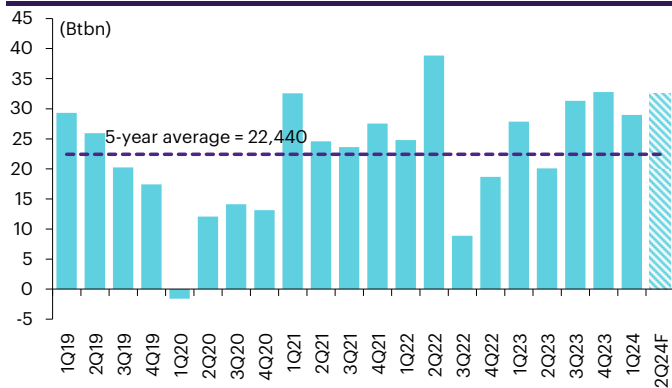
Source: PTT and InnovestX Research

Figure 5: EBITDA breakdown (LTM to 1Q24)



Source: PTT and InnovestX Research

Figure 6: PTT – quarterly profit



Source: PTT and InnovestX Research

Figure 7: PTT – PBV band



Source: Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 8: Valuation summary (price as of Aug 2, 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	34.75	51.0	54.0	3.8	3.4	3.2	(32)	13	5	0.7	0.6	0.5	14	14	13	5.8	7.2	7.9	3.8	4.5	4.4
BSRC	Underperform	7.50	10.5	44.0	12.1	6.9	5.2	(77)	76	33	0.9	0.8	0.7	8	13	15	3.3	4.0	8.0	9.3	6.5	4.7
IRPC	Neutral	1.44	2.6	82.6	n.m.	22.9	11.4	n.m.	n.m.	101	0.4	0.4	0.4	(5)	2	3	2.1	2.1	4.2	15.6	6.1	5.5
OR	Outperform	15.60	23.0	50.8	16.4	14.1	12.4	7	16	14	1.7	1.6	1.5	10	12	12	3.3	3.3	3.8	8.3	7.8	6.8
PTT	Outperform	32.00	45.0	46.9	8.9	8.4	7.7	(36)	6	9	0.8	0.8	0.7	7	7	7	6.3	6.3	6.3	3.4	3.4	3.0
PTTEP	Outperform	149.50	204.0	42.8	7.5	7.2	6.7	(13)	5	8	1.2	1.1	1.0	16	16	16	6.4	6.4	6.7	2.3	2.5	2.8
SPRC	Neutral	7.85	11.0	43.9	n.m.	8.8	7.5	n.m.	n.m.	17	0.9	0.9	0.8	(3)	10	11	0.0	3.8	5.1	27.2	5.4	4.1
TOP	Outperform	51.50	77.0	55.9	5.2	5.6	4.9	(34)	(6)	13	0.7	0.7	0.6	14	12	13	6.6	6.4	7.2	6.5	7.0	4.7
Average					9.0	9.6	7.4	(31)	18	25	0.9	0.8	0.8	8	11	11	4.2	4.9	6.1	9.6	5.4	4.5

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ลูกค้าเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรณี 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 ที่เกี่ยวข้องกับการลงทุน 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 ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โยเทล ความเห็น ช่าว บกวิจย บกวิเคราะหฺ 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 นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน 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 ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงิน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (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, LHFG, 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, PTTGC, 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, SEAFCO, SEAOL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SFP², SFT, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SM, SMP, 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, JCHK, 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 (ได้ผ่านการรับรอง)

2S, AAI, ADVANC, AE, 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, BLA, BPP, BRR, BSBM, BTC, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CBX, 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, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, 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, 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, PTTGC, 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, SMP, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASC, 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 (ประกาศเจตนาสมัคร)

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, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BRI, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, 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, FM, 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, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRC, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCHK, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, KCC, 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, LTS, MAGURO, 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, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLAR, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, QTGC, 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, SEAFCO, 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, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUPER, SUTHA, SVR, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THUMI, 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, UNIQU, 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.