ปตท.

บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)

PTT

Bloomberg PTT TB
Reuters PTT.BK

innovestX บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

2Q67: กำไรสุทธิสูงกว่าคาดจากกำไรพิเศษ

กำไรสุทธิ 2Q67 ของ PTT อยู่ที่ 3.55 หมื่นลบ. (+76% YoY และ +22% QoQ) สูงกว่า consensus และ INVX คาดจากกำไรพิเศษ โดยหลักๆ เกิดจากกำไรจากตราสารอนุพันธ์ กำไรจากการดำเนินงานสุทธิเพิ่มขึ้น 50% YoY และ 23% QoQ สู่ 3.0 หมื่นลบ. โดยได้แรงหนุนจากธุรกิจ E&P จากปริมาณการขายและ EBITDA margin ที่สูงขึ้น ในขณะที่กำไรจากธุรกิจก๊าซลดลงทั้ง YoY และ QoQ จากต้นทุนก๊าซที่สูงขึ้นของธุรกิจ GSP ภายใต้นโยบาย single pool ซึ่งส่งผลทำให้ EBITDA ของกลุ่ม GSP พลิกมามีตัวเลขติดลบ กำไร 1H67 คิดเป็น 62% ของประมาณการกำไรเต็มปีของเรา ซึ่งเราปรับลดลง 4% เพื่อสะท้อนรายการพิเศษที่เกิดขึ้นใน 1H67 เราคาดว่ากำไรจะอ่อนตัวลงใน 3Q67 โดยเกิดจากกำไรที่ลดลงของธุรกิจก๊าซและธุรกิจ E&P จากการหยุดซ่อมบำรุงตามแผนและการผลิตที่ลดลงของ GSP แม้ว่าจะได้รับการชดเชยจากกำไรที่ดีขึ้นของกลุ่มธุรกิจ P&R อันเป็นผลมาจาก market GRM ที่ปรับตัวดีขึ้น เรายังคงราคาเป้าหมายอ้างอิงวิธี sum-of-the-parts สำหรับ PTT ไว้ที่ 45 บาท/หุ้น และคงคำแนะนำ OUTPEFORM

กำไรจากธุรกิจก๊าซลดลง แม้ปริมาณการขายก๊าซเพิ่มขึ้น 7.6% QoQ สู่ 4,837mmcfd แต่กำไรจากธุรกิจก๊าซลดลง 32% YoY และ 26% QoQ ซึ่งเป็นผลมาจากต้นทุนก๊าซที่สูงขึ้นของธุรกิจโรงแยกก๊าซ (GSP) จากการเริ่มใช้นโยบาย single pool ซึ่งส่งผลกระทบต่อ EBITDA ของธุรกิจ GSP ราว 1.3-1.4 พันลบ./ไตรมาส ใน 1H67 และทำให้ EBITDA ของธุรกิจ GSP พลิกมามีขาดทุน 1.6 พันลบ. ใน 2Q67 จากการรับรู้ผลกระทบของต้นทุนก๊าซสูงขึ้นโดยมีผลย้อนหลังใน 1Q67 ความต้องการใช้ก๊าซเพิ่มขึ้น QoQ จากปริมาณการใช้ก๊าซที่เพิ่มขึ้นของกลุ่มโรงไฟฟ้า (+9.9% QoQ) เนื่องจากมีโรงไฟฟ้าแห่งใหม่เริ่มเดินเครื่องในเดือนมี.ค. 2567 (Gulf PD Block 3) แต่ลดลง YoY เนื่องจากโรงไฟฟ้าพลังน้ำจ่ายกระแสไฟฟ้าในสัดส่วนที่สูงขึ้น แม้ว่าโครงการ G1/61 (เอราวัณ) จะดำเนินการผลิตก๊าซที่ 800mmcfd ตามที่ระบุไว้ในสัญญา PSC เต็มไตรมาส แต่ปริมาณก๊าซที่ขายให้กับ GSP อยู่ในระดับทรงตัว QoQ ซึ่งเป็นผลมาจากการหยุดซ่อมบำรุงตามแผนใน 2Q67 กำไรของธุรกิจก๊าซได้รับการสนับสนุนจากกำไรจากการขายหุ้น 50% ใน LNG Terminal 2 ให้กับ กฟผ. จำนวน 4.3 พันลบ. ในขณะที่ธุรกิจการค้าระหว่างประเทศมีกำไรจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้น (+27% YoY และ +124% QoQ) จากกำไรอัตราแลกเปลี่ยนและป้องกันความเสี่ยง

กำไรจากธุรกิจ P&R และธุรกิจน้ำมันลดลง QoQ เพราะมาร์จิ้นแคบลง กำไรจากการดำเนินงานของธุรกิจ P&R ลดลง 52% QoQ เพราะ market GRM ลดลงแรง 53% QoQ แม้ได้รับการชดเชยบางส่วนจากกำไร สต๊อกน้ำมันและตราสารอนุพันธ์เพื่อป้องกันความเสี่ยงราคาน้ำมัน และส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์สายอะโรเมติกส์ที่เพิ่มขึ้นเล็กน้อยในธุรกิจปิโตรเคมี ปริมาณการขายของธุรกิจการตลาดน้ำมันผ่านทาง OR ลดลง 7.6% YoY และ 1.5% QoQ ใน 2Q67 ซึ่งเป็นผลมาจากความต้องการเดินทางในประเทศไทยที่ลดลงตามฤดูกาลและปริมาณการใช้น้ำมันดีเซลที่ลดลงในกลุ่มโรงไฟฟ้าเนื่องจากราคาก๊าซเริ่มกลับสู่ระดับปกติ ขาดทุนจากสินค้าคงคงเหลือและการแข่งขันที่สูงขึ้นกดดันให้อัตรากำไรขั้นต้นต่อลิตรปรับตัวลดลง 4% YoY และ 18% QoQ สู่ 0.92 บาท/ลิตร

กำไรจากการดำเนินงาน 3Q67 จะลดลง QoQ เพราะกำไรจากธุรกิจ E&P จะลดลง แม้กำไรจากธุรกิจ E&P จะยังคงเป็นส่วนสำคัญที่ช่วยสนับสนุนกำไรใน 3Q67 แต่การหยุดซ่อมบำรุงตามแผนจะกดดันให้กำไรของธุรกิจนี้ปรับตัวลดลงใน 3Q67 อีกทั้งยังจะส่งผลกระทบต่อการผลิตของ GSP และฉุดรั้งกำไรของธุรกิจก๊าซ แต่เรามองว่าจะได้รับการชดเชยบางส่วนจาก market GRM ที่สูงขึ้นของธุรกิจ P&R เนื่องจาก market GRM ฟื้นตัวขึ้นมาแล้ว 28% QoQ สู่ US$4.44/bbl เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2567 ลดลง 4% เพื่อสะท้อนรายการพิเศษใน 1H67 ขณะที่คงราคาเป้าหมายอ้างอิงวิธี sum-of-the-parts ไว้ที่ 45 บาท

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

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data	
Last close (Aug 9) (Bt)	33.25
Target price (Bt)	45.00
Mkt cap (Btbn)	949.72
Mkt cap (US$mn)	26,981
Beta	M
Mkt cap (%) SET	5.91
Sector % SET	19.85
Shares issued (mn)	28,563
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	36.5 / 31.3
Avg. daily 6m (US$mn)	31.13
Foreign limit / actual (%)	30 / 8
Free float (%)	48.9
Dividend policy (%)	≥ 25

Share performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	0.0	(1.5)	(7.0)
Relative to SET	2.0	4.2	10.0

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.

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	423,323	421,177
Core profit	(Btmn)	160,536	102,933	115,668	118,753	120,822
Reported profit	(Btmn)	91,175	112,024	104,317	118,753	120,822
Core EPS	(Bt)	5.62	3.60	4.05	4.16	4.23
DPS	(Bt)	2.00	2.00	1.90	2.00	2.00
P/E, core	(x)	5.9	9.2	8.2	8.0	7.9
EPS growth, core	(%)	9.4	(35.9)	12.4	2.7	1.7
P/BV, core	(x)	0.9	0.8	0.8	0.8	0.7
ROE	(%)	10.7	6.5	7.0	6.8	6.5
Dividend yield	(%)	6.0	6.0	5.7	6.0	6.0
EV/EBITDA	(x)	3.5	3.5	3.5	3.1	3.0

Source: InnovestX Research

นักวิเคราะห์

ชัยพัชร ธนวัฒโน
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
0-2949-1005
chaipat.thanawattano@scb.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า PTT วางเป้าหมายในประเด็นสิ่งแวดล้อมและสังคมไว้อย่างเป็นรูปธรรม โดยมีไทม์ไลน์ที่ชัดเจนและให้ความสำคัญกับความคืบหน้าของผลการดำเนินงานเมื่อเทียบกับเป้าหมาย ในขณะเดียวกัน เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ PTT เป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในธุรกิจของผู้บริหาร 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	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 Foxxcon 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 สะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ของผู้บริหารในธุรกิจน้ำมันและก๊าซ 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) เป็นการทำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการทำงานที่อาจจะเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

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	42,477	43,323
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**	**286,130**	**291,108**
Corporate tax	(Btmn)	32,989	25,166	67,591	90,462	81,313	111,200	126,589	128,794
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)	(38,583)	(43,922)	(44,688)
Core profit	**(Btmn)**	**78,055**	**26,230**	**146,790**	**160,536**	**102,933**	**115,668**	**118,753**	**120,822**
Extra-ordinary items	(Btmn)	14,895	11,536	(38,427)	(69,361)	9,091	(11,350)	0	0
Net Profit	**(Btmn)**	**92,951**	**37,766**	**108,363**	**91,175**	**112,024**	**104,317**	**118,753**	**120,822**
EBITDA	(Btmn)	295,353	217,819	424,028	480,495	442,938	398,395	423,323	421,177
Core EPS	**(Btmn)**	**2.73**	**0.92**	**5.14**	**5.62**	**3.60**	**4.05**	**4.16**	**4.23**
Net EPS	(Bt)	3.25	1.32	3.79	3.19	3.92	3.65	4.16	4.23
DPS	(Bt)	2.00	1.00	2.00	2.00	2.00	1.90	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	1,105,462	1,086,255	1,080,468
Total fixed assets	(Btmn)	1,769,866	1,823,252	2,216,131	2,374,769	2,378,723	2,314,432	2,348,038	2,377,524
Total assets	**(Btmn)**	**2,486,965**	**2,544,183**	**3,071,384**	**3,415,632**	**3,460,462**	**3,419,894**	**3,434,293**	**3,457,991**
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**	**1,702,247**	**1,798,529**	**1,895,742**
BVPS	**(Bt)**	**30.76**	**30.88**	**35.24**	**36.85**	**39.25**	**40.94**	**43.16**	**45.39**

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	115,668	118,753	120,822
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	360,785	261,969	254,861
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)	(157,600)	(90,404)	(95,326)
Net cash flow	**(Btmn)**	**358**	**39,490**	**(19,302)**	**27,324**	**77,080**	**25,081**	**8,530**	**7,721**

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	3.3	3.9	4.1
ROE	(%)	6.0	2.0	10.6	10.7	6.5	7.0	6.8	6.5
ROA	(%)	3.2	1.0	5.2	4.9	3.0	3.4	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	52.0	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.	(mmcfd)	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	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Total revenue	(Btmn)	884,611	797,174	756,690	778,158	802,683	807,020	782,256	821,943
Cost of goods sold	(Btmn)	804,281	727,370	664,682	698,236	675,518	731,976	678,962	725,257
Gross profit	**(Btmn)**	**80,330**	**69,804**	**92,008**	**79,922**	**127,166**	**75,044**	**103,294**	**96,686**
SG&A	(Btmn)	41,799	59,855	33,928	31,735	33,407	45,902	32,113	34,663
Other income	(Btmn)	5,381	10,958	7,114	7,074	7,802	18,715	14,340	16,164
Interest expense	(Btmn)	10,141	10,355	10,843	11,437	11,969	11,134	11,997	12,242
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**33,771**	**10,552**	**54,350**	**43,824**	**89,592**	**36,724**	**73,523**	**65,944**
Corporate tax	(Btmn)	16,459	17,355	23,366	14,111	24,511	19,325	19,222	19,022
Equity a/c profits	(Btmn)	156	1,246	528	318	552	1,615	(35)	500
Minority interests	(Btmn)	(1,815)	(3,988)	(11,901)	(3,658)	(15,025)	(12,672)	(11,584)	(14,317)
Core profit	**(Btmn)**	**15,653**	**(9,545)**	**19,611**	**26,372**	**50,608**	**6,342**	**42,682**	**33,105**
Extra-ordinary items	(Btmn)	(6,779)	28,210	8,244	(6,265)	(19,310)	26,423	(13,714)	2,364
Net Profit	**(Btmn)**	**8,875**	**18,665**	**27,855**	**20,107**	**31,297**	**32,765**	**28,968**	**35,469**
EBITDA	(Btmn)	89,052	65,717	106,451	96,302	149,949	90,237	130,076	127,837
Core EPS	**(Bt)**	**0.55**	**(0.33)**	**0.69**	**0.92**	**1.77**	**0.22**	**1.49**	**1.16**
Net EPS	(Bt)	0.31	0.65	0.98	0.70	1.10	1.15	1.01	1.24

Balance Sheet

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Total current assets	(Btmn)	1,140,982	1,040,863	1,058,414	1,016,613	1,106,751	1,081,739	1,196,340	1,133,446
Total fixed assets	(Btmn)	2,428,768	2,374,769	2,358,451	2,404,924	2,430,707	2,378,723	2,445,939	2,484,970
Total assets	**(Btmn)**	**3,569,751**	**3,415,632**	**3,416,864**	**3,421,537**	**3,537,458**	**3,460,462**	**3,642,279**	**3,618,417**
Total loans	(Btmn)	1,145,984	1,088,938	1,088,025	1,090,442	1,089,029	1,057,214	1,108,717	1,065,979
Total current liabilities	(Btmn)	640,338	592,540	581,308	529,474	623,552	588,710	627,006	644,559
Total long-term liabilities	(Btmn)	1,352,019	1,289,399	1,269,929	1,299,671	1,282,173	1,246,777	1,307,601	1,256,767
Total liabilities	**(Btmn)**	1,992,357	1,881,940	1,851,237	1,829,145	1,905,724	1,835,486	1,934,607	1,901,326
Paid-up capital	(Btmn)	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563
Total equity	**(Btmn)**	**1,577,394**	**1,533,693**	**1,565,627**	**1,592,392**	**1,631,734**	**1,624,975**	**1,707,672**	**1,717,091**
BVPS	**(Bt)**	**37.64**	**36.85**	**37.67**	**38.42**	**39.34**	**39.25**	**41.22**	**41.42**

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Core Profit	(Btmn)	15,653	(9,545)	19,611	26,372	50,608	6,342	42,682	33,105
Depreciation and amortization	(Btmn)	45,140	44,809	41,258	41,040	48,388	42,379	44,555	49,650
Operating cash flow	(Btmn)	19,309	135,211	104,542	112,166	87,930	75,846	98,813	92,351
Investing cash flow	(Btmn)	(37,481)	(58,091)	(38,251)	(56,731)	(44,745)	(21,518)	(28,052)	(61,771)
Financing cash flow	(Btmn)	(14,224)	(74,105)	(8,598)	(54,636)	(39,816)	(39,109)	(8,524)	(86,933)
Net cash flow	**(Btmn)**	**(32,396)**	**3,015**	**57,693**	**799**	**3,368**	**15,219**	**62,237**	**(56,353)**

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Gross margin	(%)	9.1	8.8	12.2	10.3	15.8	9.3	13.2	11.8
Operating margin	(%)	4.4	1.2	7.7	6.2	11.7	3.6	9.1	7.5
EBITDA margin	(%)	10.1	8.2	14.1	12.4	18.7	11.2	16.6	15.6
EBIT margin	(%)	5.0	2.6	8.6	7.1	12.7	5.9	10.9	9.5
Net profit margin	(%)	1.0	2.3	3.7	2.6	3.9	4.1	3.7	4.3
ROE	(%)	4.0	(2.5)	5.1	6.7	12.6	1.6	10.2	7.7
ROA	(%)	1.8	(1.1)	2.3	3.1	5.8	0.7	4.8	3.6
Net D/E	(x)	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
Interest coverage	(x)	8.8	6.3	9.8	8.4	12.5	8.1	10.8	10.4
Debt service coverage	(x)	1.6	1.3	1.9	1.9	2.6	1.5	2.1	1.9

Key Statistics

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Dubai oil price	(US$/bbl)	98.17	84.42	79.50	77.63	86.71	83.87	81.50	85.10
Gas sales vol.	(mmcfd)	4,105	3,905	4,078	4,850	4,596	4,253	4,494	4,837
GSP sales vol.	(kTons)	1,739	1,604	1,556	1,705	1,797	1,594	1,620	1,777
Equity income	(Btmn)	156	1,246	528	318	552	1,615	-35	500

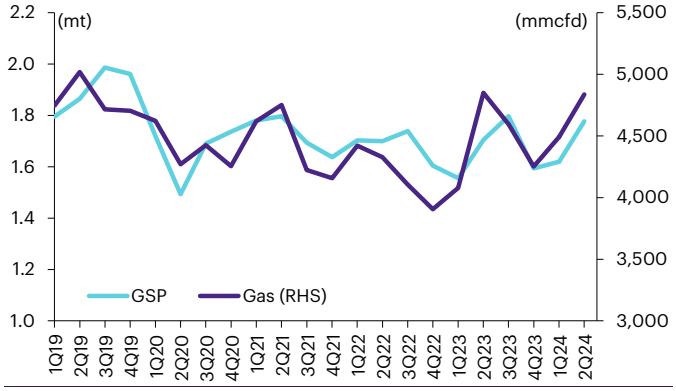
Figure 1: PTT – 2Q24 earnings review

	2Q23	1Q24	2Q24	%YoY	%QoQ	6M23	6M24	%YoY
P&L (Bt, mn)								
Total revenue	778,158	782,256	821,943	5.6	5.1	1,534,848	1,604,199	4.5
Gross profit	79,922	103,294	96,686	21.0	(6.4)	171,930	199,980	16.3
EBITDA	96,302	130,076	127,837	32.7	(1.7)	202,753	257,912	27.2
Profit before extra items	26,372	42,682	33,105	25.5	(22.4)	45,983	75,787	64.8
Net Profit	**20,107**	**28,968**	**35,469**	**76.4**	**22.4**	**47,962**	**64,437**	**34.4**
EPS (Bt)	0.70	1.01	1.24	76.4	22.4	1.68	2.26	34.4
B/S (Bt, mn)								
Total assets	3,421,537	3,642,279	3,618,417	5.8	(0.7)	3,421,537	3,618,417	5.8
Total liabilities	1,829,145	1,934,607	1,901,326	3.9	(1.7)	1,829,145	1,901,326	3.9
Total equity	1,592,392	1,707,672	1,717,091	7.8	0.6	1,592,392	1,717,091	7.8
BVPS (Bt)	38.42	41.22	41.42	7.8	0.5	38.42	41.42	7.8
Financial ratio (%)								
Gross margin (%)	10.3	13.2	11.8	1.5	(1.4)	11.2	12.5	1.3
EBITDA margin (%)	12.4	16.6	15.6	3.2	(1.1)	13.2	16.1	2.9
Net profit margin (%)	2.6	3.7	4.3	1.7	0.6	3.1	4.0	0.9
ROA (%)	3.1	4.8	3.6	0.6	(1.2)	2.8	3.6	0.8
ROE (%)	6.7	10.2	7.7	1.1	(2.5)	6.1	7.7	1.6
D/E (X)	1.1	1.1	1.1	(4.1)	(2.6)	1.1	1.1	(4.1)

Source: PTT and InnovestX Research

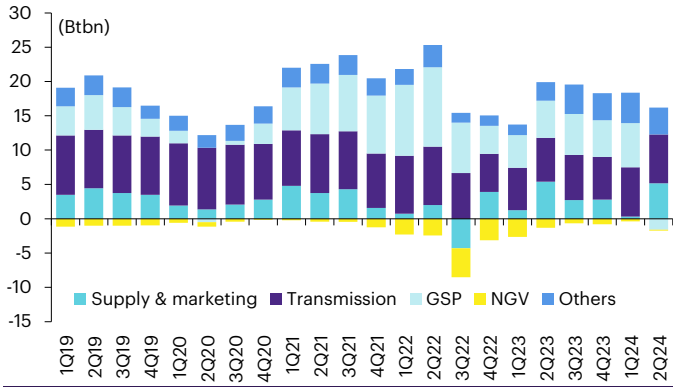
Appendix

Figure 2: PTT – Gas and GSP sales volume



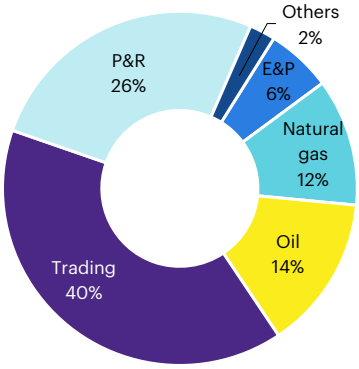
Source: PTT and InnovestX Research

Figure 3: PTT – EBITDA of gas business



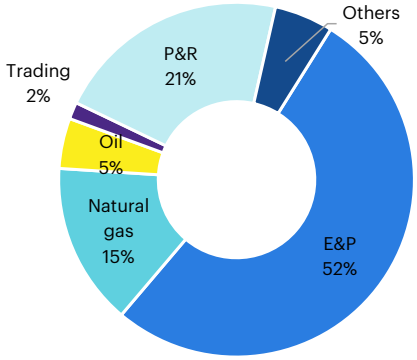
Source: PTT and InnovestX Research

Figure 4: Revenue breakdown (LTM to 2Q24)



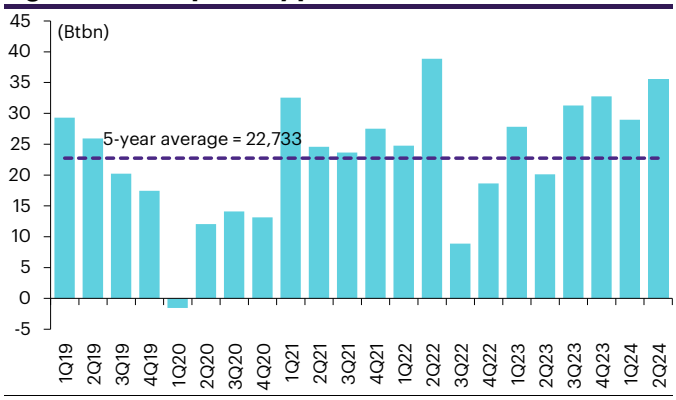
Source: PTT and InnovestX Research

Figure 5: EBITDA breakdown (LTM to 2Q24)



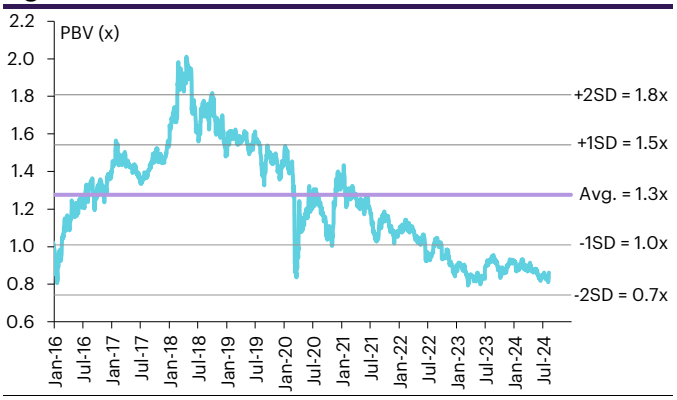
Source: PTT and InnovestX Research

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 9, 2024)

	Rating	Price	Target	ETR	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
		(Bt/Sh)	(Bt/Sh)	(%)	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F
BCP	Outperform	33.50	44.0	37.3	3.6	5.1	3.7	(32)	(28)	39	0.6	0.6	0.5	14	9	11	6.0	6.0	6.7	3.8	3.6	3.0
BSRC	Underperform	6.70	6.8	4.5	10.8	9.6	6.8	(77)	13	41	0.8	0.8	0.7	8	8	11	3.7	3.0	6.0	8.8	7.8	5.8
IRPC	Neutral	1.37	1.7	22.6	n.m.	21.8	10.8	n.m.	n.m.	101	0.4	0.4	0.4	(5)	2	3	2.2	2.2	4.4	15.4	6.0	5.4
OR	Outperform	14.00	21.7	58.4	14.7	14.5	12.1	7	1	20	1.5	1.4	1.4	10	10	12	3.7	3.4	3.6	7.4	7.6	6.4
PTT	Outperform	33.25	45.0	41.1	9.2	8.2	8.0	(36)	12	3	0.8	0.8	0.8	7	7	7	6.0	5.7	6.0	3.5	3.5	3.1
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	7.25	11.0	55.9	n.m.	8.1	6.9	n.m.	n.m.	17	0.9	0.8	0.7	(3)	10	11	0.0	4.1	5.5	25.6	5.0	3.8
TOP	Outperform	49.75	77.0	61.4	5.0	5.4	4.8	(34)	(6)	13	0.7	0.6	0.6	14	12	13	6.8	6.6	7.4	6.4	6.9	4.6
Average					**8.5**	**10.0**	**7.5**	**(31)**	**(1)**	**30**	**0.9**	**0.8**	**0.8**	**8**	**9**	**10**	**4.4**	**4.7**	**5.8**	**9.2**	**5.4**	**4.4**

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ทีเกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ 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 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 ย่อมไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ 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, 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, OISHI[1], ONEE, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, 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, SEAOIL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SFP[2], 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, BSRC, BTG, CEN, CGH, CH, CHIC, CI, CIG, CMC, COMAN, CSP, DOD, DPAINT, DV8, EFORL, EKH, 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, WIIK, 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, TCCC[3], 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.
[1]OISHI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on September 6, 2023
[2]SFP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 19, 2023
[3]TCCC was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on August 25, 2023

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

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, 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, 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, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RML, RS, RWI, S&J, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOIL, 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, TASCO, 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, WIIK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

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, AUCT, 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, DTCI, 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, JCKH, 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, 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, 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, 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.