

ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม PTTEP

บริษัท ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม
จำกัด (มหาชน)

Bloomberg PTTEP.TB
Reuters PTTEP.BK



บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

3Q67: กำไรลดลง QoQ ตามคาด

กำไรสุทธิ 3Q67 อยู่ที่ 1.79 หมื่นลบ. ลดลง 1.3% YoY และ 25.5% QoQ เป็นไปตามที่ตลาดและ INVX คาด โดยสะท้อนถึงปริมาณการขายที่ลดลงสืบเนื่องมาจากการปิดซ่อมบำรุงหลุมผลิตหลายหลุมในอ่าวไทยและต้นทุนต่อหน่วยที่สูงขึ้น ในขณะที่ขาดทุนจากรายการที่ไม่ใช่การดำเนินงานปกติลดลง QoQ เนื่องจากการดำเนินงานปกติก็ลดลง 4.3% YoY และ 25.9% QoQ สู่ 1.81 หมื่นลบ. กำไรสุทธิ 9M67 ที่ 6.05 หมื่นลบ. คิดเป็น 76% ของประมาณการกำไรปี 2567 ของ INVX ดังนั้นเราจึงคงประมาณการกำไรไว้ที่ 7.94 หมื่นลบ. เรายังคงคำแนะนำ **OUTPERFORM** สำหรับ PTTEP เมื่อพิจารณาจากผลการประกอบธุรกิจที่แข็งแกร่งและงบดุลที่แข็งแกร่ง ราคาเป้าหมายที่เราคำนวณได้จากวิธี DCF ที่ 172 บาท อิงกับราคาน้ำมันเบรนท์ระยะยาวที่ US\$70/bbl ตั้งแต่ปี 2569 เป็นต้นไป ปัจจัยสำคัญที่ต้องติดตามคือ ความเสี่ยงทางภูมิรัฐศาสตร์ที่อาจทำให้อุปทานน้ำมันหยุดชะงัก ซึ่งจะเพิ่ม upside ให้กับประมาณการปี 2567 ที่ปัจจุบันอิงกับราคาน้ำมันเบรนท์ที่ US\$82/bbl เทียบกับค่าเฉลี่ย YTD ที่ US\$82.67/bbl

ปริมาณการขายลดลง QoQ ใน 3Q67 จากการปิดซ่อมบำรุงและการจัดส่งน้ำมันที่ลดลง ปริมาณการขายของ PTTEP ลดลง 6.2% QoQ สู่ 475kBOED ต่ำกว่าเป้าหมายที่บริษัทวางไว้ที่ >480kBOED เล็กน้อย แต่ยังสูงกว่าปริมาณการขายรายไตรมาสเฉลี่ย 5 ปีที่ 426kBOED ปัจจัยสำคัญที่อยู่เบื้องหลังปริมาณการขายที่ลดลง คือ การปิดซ่อมบำรุงแหล่งก๊าซหลายแหล่งในประเทศไทยตามแผน และการจัดส่งน้ำมันที่ลดลงของโครงการร่วมทุนในแอลจีเรียและโอมาน

ASP ทรงตัว QoQ ทั้งๆ ที่ราคาน้ำมัน (spot price) ลดลง ราคาขายเฉลี่ย (ASP) แทบไม่เปลี่ยนแปลง QoQ ที่ US\$47.07/BOE แต่ลดลง 3.2% YoY ราคาที่สูงขึ้น (+2.2% QoQ) มาอยู่ที่ US\$5.93/mmbtu เป็นปัจจัยสำคัญที่ช่วยสนับสนุน ASP ในขณะที่ราคาผลิตภัณฑ์เหลว (-5.2% QoQ) ลดลงในอัตราที่ช้ากว่าราคาน้ำมันดูไบเฉลี่ยที่ลดลง 8% QoQ ซึ่งเป็นผลมาจาก lag time ในการปรับราคาน้ำมันจากแหล่งปิโตรเลียมในโอมานและ UAE อีกทั้งยังสะท้อนถึงผลกระทบของการมีสัดส่วนผลิตภัณฑ์เหลวที่สูงขึ้นเป็น 28% ใน 3Q67 เทียบกับ 26% ใน 2Q67

ต้นทุนต่อหน่วยเพิ่มขึ้นสู่อะกาศ >US\$30/BOE จากผลกระทบของปริมาณการขายและการผลิตน้ำมันที่สูงขึ้น ต้นทุนต่อหน่วยของ PTTEP เพิ่มขึ้น 9.6% YoY และ 13% QoQ สู่ US\$31.91/BOE สูงที่สุดนับตั้งแต่ 4Q62 จากปริมาณการขายที่ลดลง ค่าใช้จ่ายซ่อมบำรุงที่เพิ่มขึ้น และโครงการในมาเลเซียที่มีต้นทุนสูงมีปริมาณขายเพิ่มขึ้น ตัวเลขดังกล่าวสูงกว่าเป้าหมายที่บริษัทวางไว้ก่อนหน้านี้ที่ US\$28-29/BOE อยู่เล็กน้อย เราคาดว่าต้นทุนต่อหน่วยไม่น่าจะย่นอยู่ในระดับสูงใน 4Q67 เมื่อพิจารณาจากปริมาณการขายที่สูงขึ้นจากหลุมผลิตต้นภูมิตั้งในประเทศไทย

ปริมาณการขาย 4Q67 จะเพิ่มขึ้น QoQ แต่จะถูกกดดันโดย ASP ที่ลดลง เราประเมินว่าปริมาณการขายใน 4Q67 ของ PTTEP จะเพิ่มขึ้น 9-11% QoQ มาอยู่ที่ 520-530kBOED จากการจัดส่งน้ำมันเพิ่มขึ้นที่โครงการในมาเลเซียและแอลจีเรีย รวมถึงการผลิตเต็มไตรมาสจากแหล่งปิโตรเลียมในอ่าวไทยหลังจากปิดซ่อมบำรุงใน 3Q67 ซึ่งหมายความว่าปริมาณการขายทั้งปีจะอยู่ที่ 496-497kBOE เทียบกับเป้าหมายของบริษัทที่ 501kBOED และสมมติฐานของ INVX ที่ 490kBOED เราเชื่อว่าประมาณการปัจจุบันของเรามี upside อยู่บ้าง

ราคาเป้าหมาย 172 บาท อิงวิธี DCF (สิ้นปี 2568) เราคงราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 ไว้ที่ 172 บาท/หุ้น โดยอิงกับราคาน้ำมันดูไบในระยะยาวที่ US\$68/bbl และราคาน้ำมันเบรนท์ระยะยาวที่ US\$70/bbl ตั้งแต่ปี 2569 เทียบกับค่าเฉลี่ย 5 ปีที่ US\$72 เรายังคงสมมติฐานปริมาณการขายไว้ที่ระดับต่ำกว่าเป้าหมายของ PTTEP อยู่ 3% เพื่อเป็นเผื่อเพื่อความปลอดภัย (margin of safety) ณ ราคาเป้าหมายของเรา หุ้น PTTEP จะเทรดที่ PBV ปี 2568 ระดับ 1.2 เท่า หรือที่ค่าเฉลี่ย 5 ปี

ปัจจัยเสี่ยง: 1) ราคาน้ำมันดิบผันผวน 2) ต้นทุนต่อหน่วยสูงขึ้น 3) การด้อยค่าของสินทรัพย์ และ 4) การเปลี่ยนแปลงกฎหมายเกี่ยวกับการปล่อยก๊าซเรือนกระจก ปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญคือผลกระทบของธุรกิจต่อสิ่งแวดล้อม และการปรับตัวในช่วงเปลี่ยนผ่านสู่พลังงานสะอาด

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btmn)	331,350	300,694	319,227	316,539	303,772
EBITDA	(Btmn)	253,734	232,446	234,881	228,462	215,197
Core profit	(Btmn)	90,721	78,656	80,088	78,201	68,434
Reported profit	(Btmn)	70,901	76,706	79,434	78,201	68,434
Core EPS	(Bt)	22.85	19.81	20.17	19.70	17.24
DPS	(Bt)	9.25	9.50	9.50	9.00	9.00
P/E, core	(x)	5.5	6.3	6.2	6.3	7.3
EPS growth, core	(%)	111.5	(13.3)	1.8	(2.4)	(12.5)
P/BV, core	(x)	1.1	1.0	0.9	0.9	0.8
ROE	(%)	20.6	16.3	15.4	13.9	11.4
Dividend yield	(%)	7.4	7.6	7.6	7.2	7.2
EV/EBITDA	(x)	1.9	1.9	2.1	2.5	2.8

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (Oct 28) (Bt)	125.00
Target price (Bt)	172.00
Mkt cap (Btbn)	496.25

12-m high / low (Bt)	169 / 124.5
Avg. daily 6m (US\$mn)	40.54
Foreign limit / actual (%)	40 / 11
Free float (%)	34.7
Outstanding Short Position (%)	1.09

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(5.3)	(15.0)	(26.0)
Relative to SET	(5.5)	(23.5)	(29.3)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2024F	2025F
Consensus (Bt mn)	75,601	69,769
INVX vs Consensus (%)	5.9	12.1

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 4Q24 core earnings	Up	Up

2023 Sustainability/2022 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector

ESG Score and Rank	6.01	4/63
Environmental Score and Rank	5.51	4/63
Social Score and Rank	7.51	2/63
Governance Score and Rank	5.45	10/63

Source: SET, InnovestX Research, Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

ชัยพัชร รัตนวิไล

นักวิเคราะห์การลงทุนวิจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1005
chaipat.t@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า PTTEP วางเป้าหมายในประเด็นสิ่งแวดล้อมและสังคมไว้อย่างเป็นรูปธรรม โดยมีเป้าหมายที่ชัดเจนและให้ความสำคัญกับความคืบหน้าของผลการดำเนินงานเมื่อเทียบกับเป้าหมาย ในขณะเดียวกัน เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ PTTEP เป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสิทธิภาพในธุรกิจของผู้บริหาร ความหลากหลายสำหรับคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้เสีย

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	6.01 (2022)
Rank in Sector	4/63

CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
PTTEP	5	Yes	Yes
			AAA

Source: Thai Institute of Directors and SET

Environmental Issue (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

Social Issue (S)

- PTTEP มุ่งมั่นที่จะลดผลกระทบของการดำเนินงานต่อชุมชน โดยตั้งเป้าหมายการฝังกลบของเสียเป็นศูนย์ และปรับใช้แนวคิดเศรษฐกิจหมุนเวียนสำหรับธุรกิจสำรวจและผลิตปิโตรเลียม (Circular Model for E&P) โดยตั้งเป้าหมายในการนำโครงสร้างหลักมาใช้ใหม่ให้ได้ไม่น้อยกว่าร้อยละ 50
- กลยุทธ์ทะเลเพื่อชีวิต (Ocean for Life) มีเป้าหมายในการสร้างมูลค่าเชิงบวก (Net Positive Impact) ต่อความหลากหลายทางชีวภาพและบริการทางระบบนิเวศทางทะเล รวมถึงมีเป้าหมายในการสร้างรายได้ที่เพิ่มขึ้นของชุมชนกลุ่มเป้าหมาย (Community Income Increasing) ร้อยละ 50 และเพิ่มจำนวนเครือข่ายอนุรักษ์ให้ได้ 16,000 ราย ภายในปี 2573
- PTTEP ให้ความสำคัญและมุ่งมั่นที่จะปรับปรุงการดำเนินงานด้าน SSHE (ความปลอดภัย มั่นคง อาชีวอนามัย และสิ่งแวดล้อม) อย่างต่อเนื่องเพื่อให้บรรลุเป้าหมายสูงสุดในการเป็น “Zero Incident Organization” ที่พนักงานและผู้รับเหมาสามารถมาทำงานและกลับบ้านได้อย่างปลอดภัยทุกวัน

Governance Issue (G)

- คณะกรรมการ PTTEP มีกรรมการ 14 คน (ณ เดือนก.ย. 2567) ประกอบด้วยกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 13 คน (92.9% ของกรรมการทั้งคณะ) กรรมการอิสระ 9 คน ซึ่งเกินกึ่งหนึ่งของกรรมการทั้งคณะ (64.3% ของกรรมการทั้งคณะ) และกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 1 คน โดยมีกรรมการที่เป็นผู้หญิง 2 คน (14.3% ของกรรมการทั้งคณะ)
- PTTEP ได้รับผลการจัดอันดับระดับ 5 ดาว (ดีเลิศ) จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย สำหรับปี 2566
- เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ PTT เป็นที่น่าพอใจ สะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสิทธิภาพของผู้บริหารในธุรกิจน้ำมันและก๊าซ ความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้เสีย และคณะกรรมการอิสระ

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	6.01	—
Environment Financial Materiality Score	5.51	—
Emissions Reduction Initiatives	Yes	No
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	5,711	6,744
Carbon per Unit of Production (metric tonnes)	0	0
Energy Efficiency Policy	Yes	No
Waste Reduction Policy	Yes	No
Biodiversity Policy	Yes	Yes
Social Financial Materiality Score	7.51	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Women in Senior Management (%)	28	25
Business Ethics Policy	Yes	Yes
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Lost Time Incident Rate (per 100 contractors)	0.02	0.00
Employee Turnover (%)	5.00	4.10
Governance Financial Materiality Score	5.45	—
Board Size (persons)	14	13
Board Meeting Attendance (%)	95	97
Number of Women on Board (persons)	2	2
Number of Independent Directors (persons)	10	8
Board Duration (Years)	3	3

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

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

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	319,227	316,539	303,772
Cost of goods sold	(Btmn)	106,881	106,143	122,122	148,949	142,926	151,790	162,404	164,773
Gross profit	(Btmn)	84,172	54,258	96,946	182,401	157,768	167,438	154,135	138,999
SG&A	(Btmn)	11,870	9,754	11,416	20,386	16,979	17,298	17,152	16,461
Other income	(Btmn)	4,405	2,306	4,869	8,552	10,336	1,444	982	555
Interest expense	(Btmn)	7,291	7,956	6,472	8,218	10,243	8,054	9,258	10,747
Pre-tax profit	(Btmn)	69,415	38,217	83,927	162,348	140,881	143,529	128,707	112,347
Corporate tax	(Btmn)	20,952	18,764	41,528	72,295	63,704	64,992	52,134	45,622
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	80,088	78,201	68,434
Extra-ordinary items	(Btmn)	(42)	1,904	(4,024)	(19,820)	(1,949)	(654)	0	0
Net Profit	(Btmn)	48,803	22,664	38,864	70,901	76,706	79,434	78,201	68,434
EBITDA	(Btmn)	139,517	111,422	160,693	253,734	232,446	234,881	228,462	215,197
Core EPS	(Bt)	12.30	5.23	10.80	22.85	19.81	20.17	19.70	17.24
Net EPS	(Bt)	12.29	5.71	9.79	17.86	19.32	20.01	19.70	17.24
DPS	(Bt)	6.00	4.25	5.00	9.25	9.50	9.50	9.00	9.00

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total current assets	(Btmn)	142,125	152,716	139,584	196,842	234,800	166,908	124,526	90,603
Total fixed assets	(Btmn)	529,866	522,921	643,952	673,022	668,021	739,181	832,101	916,344
Total assets	(Btmn)	671,990	675,637	783,536	869,864	902,821	906,089	956,627	1,006,947
Total loans	(Btmn)	99,448	102,878	102,661	97,095	95,320	105,320	125,320	142,404
Total current liabilities	(Btmn)	61,841	56,257	104,502	114,616	88,590	86,355	93,874	107,075
Total long-term liabilities	(Btmn)	253,090	264,969	263,684	288,128	314,788	278,571	279,119	283,536
Total liabilities	(Btmn)	314,932	321,226	368,186	402,744	403,378	364,926	372,994	390,611
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	541,046	583,517	616,220
BVPS	(Bt)	89.94	89.27	104.62	117.66	125.78	136.28	146.98	155.22

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	80,088	78,201	68,434
Depreciation and amortization	(Btmn)	62,811	65,250	70,294	83,168	81,322	83,298	90,497	92,104
Operating cash flow	(Btmn)	102,878	86,120	119,485	166,150	149,081	136,002	156,388	174,520
Investing cash flow	(Btmn)	(103,769)	(33,515)	(123,016)	(59,286)	(82,447)	(154,458)	(176,573)	(176,347)
Financing cash flow	(Btmn)	(17,181)	(26,469)	(22,199)	(70,068)	(51,416)	(27,715)	(15,730)	(18,646)
Net cash flow	(Btmn)	(18,072)	26,136	(25,730)	36,796	15,218	(46,171)	(35,915)	(20,473)

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	52.5	48.7	45.8
Operating margin	(%)	37.8	27.7	39.0	48.9	46.8	47.0	43.3	40.3
EBITDA margin	(%)	73.0	69.5	73.4	76.6	77.3	73.6	72.2	70.8
EBIT margin	(%)	40.1	28.8	41.3	51.5	50.3	47.5	43.6	40.5
Net profit margin	(%)	25.5	14.1	17.7	21.4	25.5	24.9	24.7	22.5
ROE	(%)	13.1	5.8	11.1	20.6	16.3	15.4	13.9	11.4
ROA	(%)	7.5	3.1	5.9	11.0	8.9	8.9	8.4	7.0
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	29.2	24.7	20.0
Debt service coverage	(x)	19.1	14.0	24.8	30.9	22.7	29.2	13.3	6.4
Payout Ratio	(%)	48.8	74.4	51.1	51.8	49.2	47.5	45.7	52.2

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	81.0	75.0	68.0
Avg selling price	(US\$/BOE)	47.2	38.9	43.5	53.4	48.2	49.5	47.5	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	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Total revenue	(Btmn)	91,611	75,493	67,479	78,206	79,516	75,737	84,370	75,793
Cost of goods sold	(Btmn)	41,934	33,963	31,236	38,301	39,426	38,285	42,464	42,813
Gross profit	(Btmn)	49,676	41,530	36,243	39,905	40,090	37,452	41,906	32,980
SG&A	(Btmn)	10,541	3,410	3,646	3,979	5,944	3,758	4,094	4,492
Other income	(Btmn)	5,038	2,312	2,720	2,404	2,900	3,075	3,619	3,830
Interest expense	(Btmn)	2,037	2,617	2,606	2,653	2,367	3,026	3,212	2,938
Pre-tax profit	(Btmn)	42,136	37,815	32,711	35,676	34,679	33,743	38,218	29,379
Corporate tax	(Btmn)	17,811	18,199	13,283	17,035	15,186	14,922	14,988	11,261
Equity a/c profits	(Btmn)	492	419	331	320	407	362	201	35
Minority interests	(Btmn)	0	0	3	2	(4)	1	3	3
Core profit	(Btmn)	24,817	20,034	19,762	18,963	19,896	19,185	23,434	18,157
Extra-ordinary items	(Btmn)	(9,207)	(753)	1,277	(862)	(1,612)	(502)	543	(292)
Net Profit	(Btmn)	15,611	19,281	21,040	18,101	18,284	18,683	23,978	17,865
EBITDA	(Btmn)	67,839	57,015	54,627	60,462	60,342	58,999	67,722	57,500
Core EPS	(Bt)	6.25	5.05	4.98	4.78	5.01	4.83	5.90	4.57
Net EPS	(Bt)	3.93	4.86	5.30	4.56	4.61	4.71	6.04	4.50

Balance Sheet

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Total current assets	(Btmn)	196,842	209,370	180,580	200,729	234,800	273,493	229,763	197,570
Total fixed assets	(Btmn)	673,022	662,400	685,530	702,973	668,021	717,184	770,574	684,275
Total assets	(Btmn)	869,864	871,771	866,110	903,701	902,821	990,677	1,000,337	881,846
Total loans	(Btmn)	107,574	107,334	107,503	108,948	104,932	111,959	112,830	103,822
Total current liabilities	(Btmn)	114,616	99,123	64,968	80,402	88,590	105,126	100,068	90,465
Total long-term liabilities	(Btmn)	288,128	292,408	300,150	308,124	314,788	333,645	340,331	301,345
Total liabilities	(Btmn)	402,744	391,531	365,117	388,526	403,378	438,771	440,399	391,809
Paid-up capital	(Btmn)	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970
Total equity	(Btmn)	467,121	480,240	500,993	515,175	499,327	551,691	559,667	489,771
BVPS	(Bt)	117.66	120.97	126.20	129.77	125.78	138.97	140.97	123.37

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Core Profit	(Btmn)	24,817	20,034	19,762	18,963	19,896	19,185	23,434	18,157
Depreciation and amortization	(Btmn)	23,666	16,584	19,310	22,133	23,295	22,230	26,292	25,182
Operating cash flow	(Btmn)	38,815	48,786	14,738	42,273	43,284	70,965	42,853	41,364
Investing cash flow	(Btmn)	(21,385)	(24,158)	(24,941)	(20,811)	(12,538)	(17,823)	(67,240)	(27,009)
Financing cash flow	(Btmn)	(25,355)	(2,319)	(25,363)	(19,533)	(4,202)	(2,731)	(25,335)	(21,172)
Net cash flow	(Btmn)	(7,926)	22,310	(35,565)	1,929	26,545	50,411	(49,722)	(6,817)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Gross margin	(%)	54.2	55.0	53.7	51.0	50.4	49.5	49.7	43.5
Operating margin	(%)	42.7	50.5	48.3	45.9	42.9	44.5	44.8	37.6
EBITDA margin	(%)	74.1	75.5	81.0	77.3	75.9	77.9	80.3	75.9
EBIT margin	(%)	49.1	54.4	53.3	49.7	47.2	49.2	50.0	43.4
Net profit margin	(%)	17.0	25.5	31.2	23.1	23.0	24.7	28.4	23.6
ROE	(%)	20.6	16.9	16.1	14.9	15.7	14.6	16.9	13.8
ROA	(%)	11.0	9.2	9.1	8.6	8.8	8.1	9.4	7.7
Net D/E	(x)	(0.0)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
Interest coverage	(x)	33.3	21.8	21.0	22.8	25.5	19.5	21.1	19.6
Debt service coverage	(x)	14.6	10.6	10.9	12.2	12.6	9.6	10.7	9.7

Main Assumptions

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Sales volume	(kBOED)	501	461	445	467	475	473	507	475
- Liquid product	(% of total)	27.8	27.9	27.3	29.8	28.3	27.0	26.3	27.8
- Gas product	(% of total)	72.2	72.1	72.7	70.2	71.7	73.0	73.7	72.2
Dubai crude oil price	(US\$/bbl)	84.4	79.3	77.6	86.7	83.9	81.5	85.1	78.6
Avg selling price	(US\$/BOE)	52.8	50.0	45.7	48.7	48.4	47.2	47.0	47.1

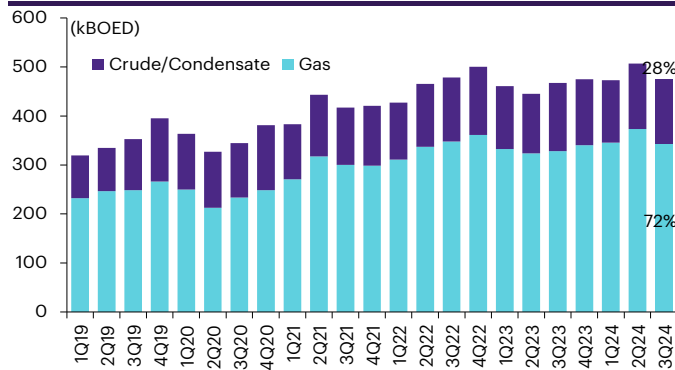
Figure 1: PTTEP – 3Q24 earnings review

	3Q23	2Q24	3Q24	%YoY	%QoQ	9M23	9M24	%YoY
P&L (Bt, mn)								
Total revenue	78,206	84,370	75,793	(3.1)	(10.2)	221,178	235,900	6.7
Gross profit	39,905	41,906	32,980	(17.4)	(21.3)	117,677	112,338	(4.5)
EBITDA	60,462	67,722	57,500	(4.9)	(15.1)	172,104	184,221	7.0
Profit before extra items	18,963	23,434	18,157	(4.3)	(22.5)	58,759	60,776	3.4
Net Profit	18,101	23,978	17,865	(1.3)	(25.5)	58,422	60,525	3.6
EPS (Bt)	4.56	6.04	4.50	(1.3)	(25.5)	14.72	15.25	3.6
B/S (Bt, mn)								
Total assets	903,701	1,000,337	881,846	(2.4)	(11.8)	903,701	881,846	(2.4)
Total liabilities	388,526	440,399	391,809	0.8	(11.0)	388,526	391,809	0.8
Total equity	515,175	559,938	490,036	(4.9)	(12.5)	515,175	490,036	(4.9)
BVPS (Bt)	129.77	140.97	123.37	(4.9)	(12.5)	129.77	123.37	(4.9)
Financial ratio (%)								
Gross margin (%)	51.0	49.7	43.5	(7.5)	(6.2)	53.2	47.6	(5.6)
EBITDA margin (%)	77.3	80.3	75.9	(1.4)	(4.4)	77.8	78.1	0.3
Net profit margin (%)	23.1	28.4	23.6	0.4	(4.8)	26.4	25.7	(0.8)
ROA (%)	8.6	9.4	7.7	(0.9)	(1.7)	8.8	9.0	0.3
ROE (%)	14.9	16.9	13.8	(1.1)	(3.0)	15.9	16.3	0.5
D/E (x)	0.8	0.8	0.8	4.5	1.3	0.8	0.8	4.5

Source: PTTEP and InnovestX Research

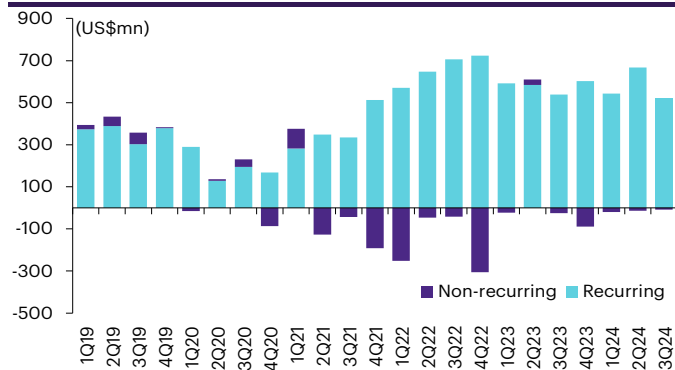
Appendix

Figure 2: PTTEP – sales volume



Source: PTTEP and InnovestX Research

Figure 4: PTTEP – quarterly profit



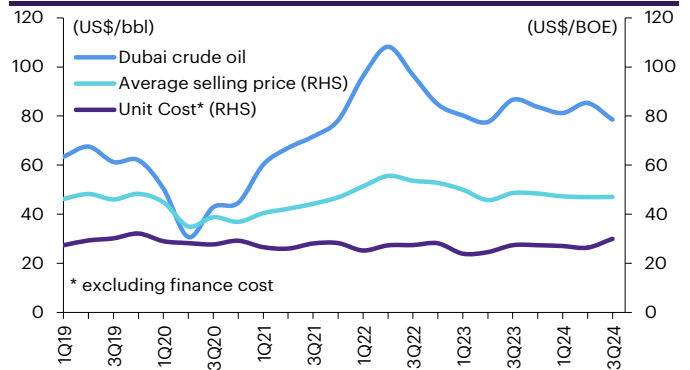
Source: PTTEP and InnovestX Research

Figure 6: Valuation summary (price as of Oct 28, 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	33.00	46.0	45.5	3.6	5.0	3.6	(32)	(28)	39	0.6	0.6	0.5	14	9	11	6.1	6.1	6.8	3.8	3.5	2.9
BSRC	Underperform	7.15	7.3	4.9	11.6	10.3	7.3	(77)	13	41	0.9	0.8	0.8	8	8	11	3.5	2.8	5.6	9.1	8.0	6.0
IRPC	Neutral	1.51	1.7	14.6	n.m.	24.0	11.9	n.m.	n.m.	101	0.4	0.4	0.4	(5)	2	3	2.0	2.0	4.0	15.8	6.2	5.6
OR	Outperform	15.90	24.0	54.0	16.7	16.5	13.7	7	1	20	1.7	1.6	1.5	10	10	12	3.3	3.0	3.1	8.4	8.7	7.4
PTT	Outperform	34.25	41.0	25.5	9.5	8.5	8.2	(36)	12	3	0.9	0.8	0.8	7	7	7	5.8	5.8	5.8	3.6	3.6	3.2
PTTEP	Outperform	125.00	172.0	45.2	6.3	6.2	6.3	(13)	2	(2)	1.0	0.9	0.9	16	15	14	7.6	7.6	7.2	1.9	2.1	2.5
SPRC	Neutral	6.65	8.5	33.8	n.m.	6.4	7.6	n.m.	n.m.	(15)	0.8	0.7	0.7	(3)	12	9	0.0	6.0	4.5	24.1	4.4	3.7
TOP	Outperform	41.50	71.0	75.9	4.2	8.6	5.7	(34)	(51)	51	0.6	0.6	0.5	14	6	9	8.2	4.8	6.3	5.9	9.9	5.8
Average					8.6	10.7	8.1	(31)	(9)	30	0.9	0.8	0.8	8	9	9	4.6	4.8	5.4	9.1	5.8	4.6

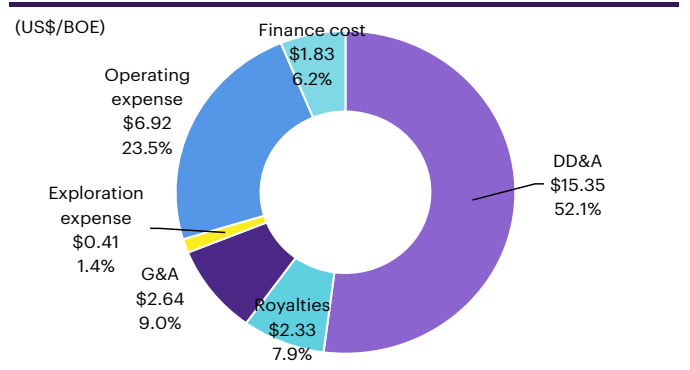
Source: InnovestX Research

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

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ 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 ที่เกี่ยวข้องกัธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โอเทล ความเห็น ข่าวกวีจีย บกวีเคราะห์ 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 รวมถึงพิจารณาเงื่อนไขของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2023 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

7UP, AAV, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AH, AHC, AIRA, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APCO, APCS, ARIP, ARROW, ASEFA, ASK, ASP, ASW, ATP30, AUCT, AWC, AYUD, B, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBK, 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, LHF, 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, 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, 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, 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, MKO, MK, MVP, NCAP, NOVA, NTSC, PACO, PIN, PQS, PREB, PRI, PRIME, PROEN, PROS, PROUD, PSTC, PTECH, PYLON, RCL, SALEE, SANKO, SCI, SCN, SE, SE-ED, SFLEX, SINGER, SKN, SONIC, SORKON, SPVI, SSP, SST, SEANLY, STP, SUPER, SVOA, SWC, TCC, TEKA, TFM, TMILL, TNP, TPLAS, TPOLY, TRC, TRU, TRUBB, TSE, VRANDA, WAVE, WFX, WIJK, WIN, WP, XO

Companies with Good CG Scoring

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

Corporate Governance Report

The material contained in this publication is for general information only and is not intended as advice on any of the matters discussed herein. Readers and others should perform their own independent analysis as to the accuracy or completeness or legality of such information. The Thai Institute of Directors, its officers, the authors and editor make no representation or warranty as to the accuracy, completeness or legality of any of the information contained herein. By accepting this document, each recipient agrees that the Thai Institute of Directors Association, its officers, the authors and editor shall not have any liability for any information contained in, or for any omission from, this publication.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. InnovestX Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

To recognize well performers, the list of companies attaining "Good", "Very Good" and "Excellent" levels of recognition (Not including listed companies qualified in the "no announcement of the results" clause from 1 January 2022 to 31 October 2023) is publicized.

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

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

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

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรางวัล)

2S, AAI, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GLOBAL, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITEL, IVL, JAS, JR, JTS, KASET, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LHF, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NKI, NOBLE, NRF, NWR, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, 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, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนา)

ACE, ADVICE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, B52, BLAND, BPS, BYD, CAZ, CHASE, CHG, CV, DEXON, DITTO, ECL, EKH, EVER, FLOYD, GREEN, HL, HUMAN, ICN, IHL, IP, ITC, JDF, JMART, K, KJL, LDC, LH, LIT, MITSIB, MJD, MOSHI, NER, NEX, PLE, PLUS, POLY, PQS, PRI, PRIME, PROEN, PROUD, PRTR, PTC, RT, S, SANKO, SAWAD, SCAP, SCGD, SFT, SHR, SINGER, SINO, SIS, SJWD, SKE, SNNP, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TMI, TPAC, TYP, TQM, UREKA, VNG, WELL, WIN, WPH, XPG

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, BA, BBK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPAXT, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, EE, EFORL, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFN, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLT, PMC, PMTA, POLAR, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PRO, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SBNEXT, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFSCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SUCAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD, SMK, SMT, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STC, STECH, STECON, STHAI, STI, STP, STPI, STX, SIM, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFI, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMU, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UOBKH, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, W, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, 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 June 30, 2024) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.