

ปตท. น้ำมันและการค้าปลีก

OR

บริษัท ปตท. น้ำมันและการค้าปลีก
จำกัด (มหาชน)Bloomberg
ReutersOR TB
OR.BKinnovest^x

บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

1Q69: กำไรสุทธิต่ำกว่าคาดจากขาดทุนป้องกันความเสี่ยง

กำไรสุทธิอยู่ที่ 2.4 พันลบ. (-45% YoY, +16% QoQ) ต่ำกว่าตลาด คาดโดยมีสาเหตุมาจากผลขาดทุนจากการป้องกันความเสี่ยงจำนวน 2.3 พันลบ. ท่ามกลางราคาน้ำมันดิบเชลและน้ำมันเครื่องบินที่สูงขึ้นเมื่อตัดรายการพิเศษนี้ออก OR รายงานกำไรปกติฟื้นตัว QoQ อย่างแข็งแกร่ง โดยได้รับแรงหนุนจากราคาน้ำมันที่สูงขึ้น ปริมาณขายที่เพิ่มขึ้น และการควบคุมค่าใช้จ่ายที่เข้มงวด แม้จะมีการตรึงราคาขายปลีก ทั้งนี้แม้กำไร 1Q69 คิดเป็นสัดส่วนเพียง 18% ของประมาณการทั้งปีของเรา แต่เราคาดว่าผลขาดทุนจากการป้องกันความเสี่ยงจะลดลงเมื่อราคาน้ำมันกลับสู่ระดับปกติ เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ OR ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 ที่ 18 บาท อ้างอิง EV/EBITDA ที่ 7.5 เท่า (-1SD ของค่าเฉลี่ย 3 ปี) โดยได้ปัจจัยหนุนจากกำไรที่มีแนวโน้มเติบโตอย่างต่อเนื่องในปี 2569

กลุ่มธุรกิจ Mobility: ความต้องการตามฤดูกาลหนุนปริมาณขาย; มาร์จิ้นทรงตัว ธุรกิจ Mobility ยังคงเป็นปัจจัยหลักในการขับเคลื่อนกำไร โดยได้แรงหนุนจากความต้องการใช้น้ำมันที่สูงกว่าปกติในช่วงที่มีการหยุดชะงักของอุปทานน้ำมัน ปริมาณขายเพิ่มขึ้น 7.1% QoQ นำโดยน้ำมันดีเซลและเบนซินในธุรกิจค้าปลีกน้ำมัน ขณะที่น้ำมันอากาศยานสนับสนุนความต้องการในธุรกิจตลาดพาณิชย์ กำไรขั้นต้นลดลงมาอยู่ที่ 0.74 บาท/ลิตร สะท้อนถึงการตรึงราคาขายปลีกและขาดทุนจากการป้องกันความเสี่ยงน้ำมัน ทั้งนี้แม้มีแรงกดดันด้านมาร์จิ้น แต่ EBITDA ของกลุ่ม Mobility เพิ่มขึ้นถึง 59.8% QoQ มาอยู่ที่ 4.7 พันลบ. จากปริมาณขายที่สูงขึ้นและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่ลดลง ส่งผลให้ EBITDA margin เพิ่มขึ้นเป็น 3% เทียบกับ 2.1% ใน 4Q68 สะท้อนความสามารถในการรับมือกับความผันผวนของราคาน้ำมัน

กลุ่มธุรกิจ Lifestyle: EBITDA margin ขยายตัวจากการควบคุมต้นทุนอย่างมีวินัย รายได้ลดลง 3.8% QoQ หลักๆ เกิดจากปัจจัยฤดูกาลของกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มที่ไม่ใช่เครื่องดื่ม และยอดขายน้ำดื่มที่ลดลง อย่างไรก็ตาม EBITDA เพิ่มขึ้น 19.9% QoQ จากค่าใช้จ่ายในการโฆษณาและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่ลดลงทั้งในกลุ่ม F&B ที่ไม่ใช่เครื่องดื่ม และกลุ่มค้าปลีกอื่นๆ ส่งผลให้ EBITDA margin เพิ่มขึ้นเป็น 31.7% ซึ่งสูงกว่าค่าเฉลี่ย 3 ปีที่ประมาณ 26% ต่อกว่ากลุ่ม Lifestyle เป็นส่วนงานที่สร้างกำไรได้อย่างสม่ำเสมอ ทั้งนี้ Café Amazon มียอดขายสูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 112 ล้านแก้ว เพิ่มขึ้น 2.8% QoQ และ 7.7% YoY โดยได้รับปัจจัยสนับสนุนจากการขยายสาขาอย่างต่อเนื่องและกิจกรรมส่งเสริมการตลาด ปริมาณขายที่สูงสุดเป็นประวัติการณ์ยังสะท้อนถึงกิจกรรมส่งเสริมการตลาดอีกด้วย

กลุ่มธุรกิจ Global: ขับเคลื่อนโดยฟิลิปปินส์ กลุ่มธุรกิจ Global ฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งเมื่อเทียบ QoQ โดยรายได้เพิ่มขึ้น 64.5% และ EBITDA พลิกกลับมาเป็นบวก หลักๆ ได้รับแรงหนุนจากยอดขายน้ำมันดีเซลที่สูงขึ้นในฟิลิปปินส์ รวมถึงกำไรขั้นต้นต่อลิตรที่เพิ่มขึ้นในฟิลิปปินส์และลาว อย่างไรก็ตาม ผลการดำเนินงานอ่อนตัวลง YoY โดย EBITDA ลดลง 26.1% สะท้อนถึงมาร์จิ้นที่ลดลงและปริมาณขายที่หดตัวในภูมิภาคจากความต้องการที่เคร่งครัดบริเวณแนวชายแดนและความต้องการที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยวที่อ่อนแอลง EBITDA margin ของกลุ่มธุรกิจ Global อยู่ที่ 3.1% ต่ำกว่าระดับ 4.1% ใน 1Q68 ซึ่งบ่งชี้ถึงความท้าทายเชิงโครงสร้างและภูมิรัฐศาสตร์ที่ยังคงมีอยู่ในการดำเนินงานระดับภูมิภาค

แนวโน้ม 2Q69 เราคาดว่ากำไรปกติ 2Q69 จะอ่อนตัวลงจากปริมาณขายที่ลดลงตามปัจจัยฤดูกาล และความกังวลของประชาชนเกี่ยวกับการหยุดชะงักของอุปทานน้ำมันที่คลี่คลายลง ซึ่งจะชดเชยด้วยกำไรขั้นต้นต่อลิตรที่สูงขึ้นจาก lag time ในการปรับราคาน้ำมันอากาศยานและไม่มีผลกระทบเชิงลบจากผลขาดทุนจากการป้องกันความเสี่ยงราคาน้ำมัน อย่างไรก็ตาม คาดว่าราคาน้ำมันจะยังคงผันผวนจากปัจจัยด้านภูมิรัฐศาสตร์ ซึ่งอาจทำให้เกิดกำไร/ขาดทุนจากสต็อกน้ำมัน นอกจากนี้ เรายังคาดว่า EBITDA margin สำหรับกลุ่ม Lifestyle จะยังคงแข็งแกร่งจากการบริหารค่าใช้จ่ายทางการตลาดที่มีวินัยมากขึ้น

ราคาเป้าหมาย 18 บาท อิง EV/EBITDA ที่ 7.5 เท่า เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ OR ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 ที่ 18 บาท อ้างอิง EV/EBITDA ที่ 7.5 เท่า (-1SD ของค่าเฉลี่ย 3 ปี) บนสมมติฐานกำไรขั้นต้นตามหลักความระมัดระวังที่ 0.87 บาท/ลิตร และ EBITDA margin ของกลุ่มธุรกิจ Lifestyle ที่ 25% เทียบกับตัวเลขปี 2568 ที่ 0.98 บาท/ลิตร และ 28% ตามลำดับ ราคาเป้าหมายของเราคิดเป็น PE ปี 2569 ที่ 16.4 เท่า และ PBV ที่ 1.8 เท่า ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยปี 2565-2568 ที่ 23 เท่า และ 2.1 เท่า

ปัจจัยเสี่ยง: ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวจะส่งผลกระทบต่อความต้องการผลิตภัณฑ์น้ำมันและผลิตภัณฑ์ที่ไม่ใช่น้ำมันของ OR ในขณะที่ความผันผวนของราคาน้ำมันอาจทำให้มีขาดทุนสต็อกมากขึ้น ปัจจัยเสี่ยงอื่นๆ คือ การแทรกแซงของรัฐบาลเพื่อตรึงราคาขายปลีกน้ำมัน (โดยเฉพาะน้ำมันดีเซล) และการแข่งขันที่สูงขึ้น รวมถึงต้นทุนการดำเนินงานที่ไม่สามารถส่งผ่านไปยังลูกค้าได้

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	723,958	658,723	561,879	593,727	605,813
EBITDA	(Btmn)	17,748	21,291	23,260	25,295	27,329
Core profit	(Btmn)	7,466	10,979	13,136	14,794	16,250
Reported profit	(Btmn)	7,650	11,304	13,136	14,794	16,250
Core EPS	(Bt)	0.62	0.91	1.09	1.23	1.35
DPS	(Bt)	0.40	0.60	0.60	0.70	0.70
P/E, core	(x)	19.9	13.6	11.3	10.1	9.2
EPS growth, core	(%)	(32.7)	47.1	19.6	12.6	9.8
P/BV, core	(x)	1.4	1.3	1.2	1.2	1.1
ROE	(%)	6.8	9.9	11.3	12.0	12.4
Dividend yield	(%)	3.2	4.8	4.8	5.6	5.6
EV/EBITDA	(x)	6.8	5.7	4.6	4.0	3.5

Source: InnovestX Research

ดูข้อสงสัยในส่วนของรายงานฉบับนี้

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (May 7) (Bt)	12.40
Target price (Bt)	18.00
Mkt cap (Btbn)	148.80

12-m high / low (Bt)	15.6 / 10.1
Avg. daily 6m (US\$m)	11.35
Foreign limit / actual (%)	25 / 2
Free float (%)	23.7
Outstanding Short Position (%)	0.35

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(0.8)	(10.1)	(15.6)
Relative to SET	(3.6)	(19.3)	(31.7)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	11,059	12,157
INVX vs Consensus (%)	18.8	21.7

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 2Q26F core earnings	Up	Down

2025 Sustainability / 2024 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	6.96	2/62
Environmental Score and Rank	7.07	10/67
Social Score and Rank	8.38	3/67
Governance Score and Rank	5.48	12/67

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

นักวิเคราะห์

ชัยพัชร รัตนวงษ์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9005

chaipat.t@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า OR กำหนดเป้าหมายที่เป็นรูปธรรมในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมและสังคม โดยมีแนวโน้มที่ชัดเจนและให้ความสำคัญกับความคืบหน้าของผลการดำเนินงานเมื่อเทียบกับเป้าหมาย ในขณะเดียวกัน เรามองว่าการจัดการและการกำกับดูแลของ OR เป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในธุรกิจของผู้บริหาร ความหลากหลายของคณะกรรมการ และความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	6.96 (2024)
Rank in Sector	2/62

CG Rating DJBIC SETESG SET ESG Ratings				
OR	5	Yes	Yes	AAA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- OR มุ่งมั่นบรรเทาและป้องกันผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมที่เกิดจากการดำเนินกิจการตลอดห่วงโซ่คุณค่า (Value Chain) และใช้ระบบการบริหารจัดการด้านสิ่งแวดล้อม ISO 14001 เป็นแนวปฏิบัติ โดยครอบคลุมคลังก๊าซ คลังน้ำมัน และคลังปิโตรเลียม โรงคว่ำกาแฟคาเฟอีนเมซอน และกลุ่มอาคารสำนักงานพระโขนง ส่งผลให้ในปี 2568 ไม่พบกรณีละเมิดข้อกำหนด และกฎหมายด้านสิ่งแวดล้อม
- OR ให้ความสำคัญต่อการบริหารจัดการน้ำที่ใช้แล้วที่เกิดจากการดำเนินงานของสถานประกอบการใน OR เอง โดยมีการนำน้ำมาใช้ซ้ำ และ/หรือ นำน้ำมาผ่านกระบวนการบำบัดเพื่อนำน้ำกลับมาใช้ใหม่
- OR มุ่งมั่นลดปริมาณของเสียผ่านการดำเนินธุรกิจตามหลัก เศรษฐกิจหมุนเวียน โดยคิดค้นพัฒนาเพื่อยืดอายุการใช้งานของผลิตภัณฑ์ และส่งเสริมการใช้ทรัพยากรให้เกิดประโยชน์สูงสุด ด้วยการนำของเสียจากกระบวนการหนึ่งไปใช้ให้เกิดประโยชน์ในด้านอื่นๆ
- OR กำลังดำเนินการขยายเครือข่ายสถานีชาร์จ EV Station PluZ สำหรับยานยนต์ไฟฟ้าทั้งใน PTT Station และพื้นที่อื่นๆ ที่มีศักยภาพ เพื่อส่งเสริมการเปลี่ยนผ่านสู่รถยนต์ไฟฟ้า โดย ณ เดือนมี.ค. 2569 มีการเปิดให้บริการสถานีชาร์จ EV Station PluZ แล้ว > 1,330 แห่ง

ประเด็นด้านสังคม (S)

- OR มุ่งมั่นที่จะส่งเสริมบรรยากาศในการทำงานให้ดีขึ้นในทุกๆ ด้าน โดย OR ได้ดำเนินการสำรวจความผูกพันของพนักงานที่มีต่อองค์กร (Employee Engagement Survey) เป็นประจำทุกปี โดยในการสำรวจความผูกพันของพนักงานที่มีต่อองค์กร (Employee Engagement Survey) ประจำปี 2568 มีพนักงานที่เข้าร่วมการสำรวจความผูกพันของพนักงานที่มีต่อองค์กร และพบว่าพนักงานมีความผูกพันต่อองค์กรเท่ากับ 69% ซึ่ง มีผลคะแนนเป็นไปตามเป้าหมายระยะสั้นในปี 2568 ที่ได้กำหนดไว้
- OR พัฒนาศักยภาพและบริการอย่างต่อเนื่องเพื่อสร้างความพึงพอใจให้กับลูกค้าอย่างมีความรับผิดชอบ มีคุณธรรมและจริยธรรม OR มีกระบวนการในการสำรวจความพึงพอใจของลูกค้าเป็นประจำทุกปี และวิเคราะห์ผลการประเมินเพื่อกำหนดแผนงาน และตัวชี้วัดความสำเร็จของแผนงานของแต่ละหน่วยธุรกิจในการพัฒนาและปรับปรุงสินค้าและบริการของบริษัทฯ ต่อไป ความพึงพอใจของลูกค้าอยู่ที่ 92% ในปี 2568 ต่ำกว่าเป้าหมายของบริษัทที่ >93% อยู่เล็กน้อย
- การดำเนินงานด้านความรับผิดชอบต่อสังคมของ OR อยู่ภายใต้กรอบแนวปฏิบัติที่กำหนดไว้ในนโยบายการบริหารจัดการความยั่งยืนของบริษัทฯ โดยมุ่งเน้นการดำเนินธุรกิจที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม และดำเนินธุรกิจด้วยความรับผิดชอบต่อผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่ม OR มุ่งเน้นให้เกิดการร่วมมือกันระหว่างบริษัทฯ และกลุ่มสังคม และชุมชน (Collaboration) ด้วยจุดมุ่งหมายที่จะแก้ไขปัญหา หรือสร้างสรรค์โครงการและกิจกรรมพัฒนาสังคม

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- OR มีกรรมการบริษัทจำนวน 14 คน โดยเป็นกรรมการอิสระจำนวน 8 คน (57.14% ของกรรมการทั้งหมด) กรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารจำนวน 5 คน (35.71% ของกรรมการทั้งหมด) และกรรมการที่เป็นผู้บริหารจำนวน 1 คน โดยในจำนวนนี้ประกอบด้วยกรรมการผู้หญิง 2 คน (14.29% ของกรรมการทั้งหมด)
- OR ใช้ระเบียบและข้อกำหนดบริษัทว่าด้วยการลงทุนและบริหาร จัดการงบประมาณลงทุนและแนวทางการกำกับดูแลการลงทุนของบริษัทที่ถือหุ้นเพื่อกำกับดูแลเรื่องการลงทุนของบริษัทย่อย และบริษัทร่วม
- เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ OR เป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ของผู้บริหารในธุรกิจค้าปลีก น้ำมัน ความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย และคณะกรรมการอิสระ

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2023	2024
ESG Financial Materiality Score	6.84	6.96
Environment Financial Materiality Score	8.03	7.07
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	5	5
Carbon per Unit of Production (metric tonnes)	—	—
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Biodiversity Policy	Yes	Yes
Social Financial Materiality Score	7.72	8.38
Human Rights Policy	Yes	Yes
Women in Senior Management (%)	20	27
Business Ethics Policy	Yes	Yes
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Lost Time Incident Rate (per 100 contractors)	0.06	0.00
Employee Turnover (%)	1.68	1.88
Governance Financial Materiality Score	4.31	5.48
Board Size (persons)	15	14
Board Meeting Attendance (%)	99	98
Number of Women on Board (persons)	1	3
Number of Independent Directors (persons)	9	8
Board Duration (Years)	3	3

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การให้คะแนน ESG ของ Bloomberg จะประเมินบริษัทตามระดับการจัดการ ESG ที่สำคัญทางการเงินเฉพาะอุตสาหกรรม โดยมีคะแนนที่สำคัญทางการเงิน 4 ด้าน คือ คะแนนรวม ESG คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแล โดยคำนวณในช่วง 0 ถึง 10 โดย 10 คือดีที่สุด หากต้องการดูวิธีการเพิ่มเติมดูได้ที่หัวข้อ ESG ใน Bloomberg

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total revenue	(Btmn)	511,799	789,785	769,741	723,958	658,723	561,879	593,727	605,813
Cost of goods sold	(Btmn)	475,592	750,677	731,067	690,917	623,411	527,723	556,427	566,286
Gross profit	(Btmn)	36,207	39,108	38,674	33,041	35,312	34,157	37,300	39,527
SG&A	(Btmn)	25,087	29,110	27,263	25,484	23,768	20,274	21,423	21,859
Other income	(Btmn)	3,480	3,633	2,946	2,700	2,167	2,059	1,956	1,858
Interest expense	(Btmn)	1,250	1,155	1,369	1,264	943	588	434	332
Pre-tax profit	(Btmn)	13,351	12,476	12,987	8,995	12,769	15,354	17,399	19,194
Corporate tax	(Btmn)	2,719	2,638	2,437	1,801	2,479	2,908	3,295	3,635
Equity a/c profits	(Btmn)	372	490	539	271	690	690	690	690
Minority interests	(Btmn)	4	(2)	(2)	1	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	11,009	10,326	11,086	7,466	10,979	13,136	14,794	16,250
Extra-ordinary items	(Btmn)	465	44	8	184	324	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	11,474	10,370	11,094	7,650	11,304	13,136	14,794	16,250
EBITDA	(Btmn)	20,675	20,134	21,156	17,748	21,291	23,260	25,295	27,329
Core EPS	(Btmn)	0.95	0.86	0.92	0.62	0.91	1.09	1.23	1.35
Net EPS	(Bt)	0.99	0.86	0.92	0.64	0.94	1.09	1.23	1.35
DPS	(Bt)	0.46	0.50	0.52	0.40	0.60	0.60	0.70	0.70

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total current assets	(Btmn)	126,066	136,552	127,072	116,032	108,853	111,695	115,917	121,417
Total fixed assets	(Btmn)	81,592	88,952	93,164	91,460	89,078	92,033	94,426	96,479
Total assets	(Btmn)	207,659	225,504	220,236	207,492	197,931	203,729	210,343	217,896
Total loans	(Btmn)	34,369	33,808	25,128	18,307	13,306	10,219	7,142	6,142
Total current liabilities	(Btmn)	51,730	68,660	67,679	60,673	48,585	51,363	51,221	51,761
Total long-term liabilities	(Btmn)	56,057	53,084	43,049	37,858	35,526	32,609	31,771	30,935
Total liabilities	(Btmn)	107,787	121,744	110,728	98,531	84,110	83,972	82,992	82,695
Paid-up capital	(Btmn)	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000
Total equity	(Btmn)	99,818	103,701	109,443	108,897	113,758	119,694	127,288	135,138
BVPS	(Bt)	8.32	8.64	9.12	9.07	9.48	9.97	10.61	11.26

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	(Btmn)	11,009	10,326	11,086	7,466	10,979	13,136	14,794	16,250
Depreciation and amortization	(Btmn)	6,075	6,503	6,799	7,490	7,580	7,318	7,462	7,803
Operating cash flow	(Btmn)	23,817	(4,163)	37,998	17,332	9,906	32,745	21,577	23,804
Investing cash flow	(Btmn)	(25,903)	5,753	(7,669)	(5,263)	(11,223)	(10,273)	(9,855)	(9,855)
Financing cash flow	(Btmn)	29,861	(9,853)	(16,802)	(16,275)	(12,675)	(10,128)	(10,115)	(9,237)
Net cash flow	(Btmn)	27,775	(8,263)	13,526	(4,205)	(13,992)	12,344	1,607	4,712

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	7.1	5.0	5.0	4.6	5.4	6.1	6.3	6.5
Operating margin	(%)	2.2	1.3	1.5	1.0	1.8	2.5	2.7	2.9
EBITDA margin	(%)	4.0	2.5	2.7	2.5	3.2	4.1	4.3	4.5
EBIT margin	(%)	2.9	1.7	1.9	1.4	2.1	2.8	3.0	3.2
Net profit margin	(%)	2.2	1.3	1.4	1.1	1.7	2.3	2.5	2.7
ROE	(%)	16.0	10.1	10.4	6.8	9.9	11.3	12.0	12.4
ROA	(%)	6.2	4.8	5.0	3.5	5.4	6.5	7.1	7.6
Net D/E	(x)	(0.3)	(0.1)	(0.2)	(0.3)	(0.2)	(0.4)	(0.4)	(0.4)
Interest coverage	(x)	16.5	17.4	15.4	14.0	22.6	39.5	58.3	82.3
Debt service coverage	(x)	3.4	1.9	2.1	2.0	2.9	3.4	5.5	6.0
Payout Ratio	(%)	46.7	57.9	56.2	62.7	63.7	54.8	56.8	51.7

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Sales volume - Mobility	(mn litres)	23,145	26,846	27,642	26,415	25,216	25,144	26,293	26,389
Sales volume - Global	(mn litres)	1,290	1,497	1,696	2,031	2,016	1,512	1,436	1,508
Sales revenue - Lifestyle	(Btmn)	16,965	21,082	22,130	23,220	24,543	25,472	26,489	28,004
Gross margin/litre	(Bt/litre)	1.15	0.98	0.99	0.83	0.98	0.87	0.90	1.00
EBITDA margin - Lifestyle	(%)	24.7	24.8	25.7	25.1	28.0	25.0	25.0	25.0
Cafe Amazon total cups sold	(mn cups)	298	357	371	402	429	476	482	503

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Total revenue	(Btmn)	183,989	176,131	185,904	182,422	167,166	153,600	155,535	176,125
Cost of goods sold	(Btmn)	175,361	170,457	177,160	172,787	158,944	144,964	146,717	165,741
Gross profit	(Btmn)	8,627	5,674	8,744	9,635	8,222	8,636	8,819	10,384
SG&A	(Btmn)	6,018	6,823	6,645	4,815	5,818	5,940	7,195	5,680
Other income	(Btmn)	643	750	662	495	463	528	681	473
Interest expense	(Btmn)	316	310	297	263	233	228	219	209
Pre-tax profit	(Btmn)	2,936	(709)	2,465	5,051	2,635	2,996	2,086	4,968
Corporate tax	(Btmn)	666	(337)	439	1,038	560	695	187	627
Equity a/c profits	(Btmn)	29	18	311	204	152	173	161	215
Minority interests	(Btmn)	1	1	(2)	(0)	0	(1)	1	2
Core profit	(Btmn)	2,301	(353)	2,335	4,218	2,227	2,474	2,061	4,558
Extra-ordinary items	(Btmn)	236	(1,256)	665	162	5	140	17	(2,143)
Net Profit	(Btmn)	2,536	(1,609)	2,999	4,379	2,232	2,614	2,078	2,415
EBITDA	(Btmn)	5,016	1,562	4,733	7,164	4,809	5,153	4,166	5,177
Core EPS	(Btmn)	0.19	(0.03)	0.19	0.35	0.19	0.21	0.17	0.38
Net EPS	(Bt)	0.21	(0.13)	0.25	0.36	0.19	0.22	0.17	0.20

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Total current assets	(Btmn)	124,879	109,682	116,032	110,630	110,645	110,390	108,853	145,092
Total fixed assets	(Btmn)	93,788	91,738	91,460	91,199	89,792	89,443	89,078	91,453
Total assets	(Btmn)	218,667	201,420	207,492	201,830	200,437	199,832	197,931	236,545
Total loans	(Btmn)	19,914	19,803	18,307	14,485	13,825	12,464	13,306	7,866
Total current liabilities	(Btmn)	65,279	56,367	60,673	52,254	50,696	52,118	48,585	88,658
Total long-term liabilities	(Btmn)	40,611	39,050	37,858	36,388	36,315	35,288	35,526	31,379
Total liabilities	(Btmn)	105,890	95,417	98,531	88,642	87,011	87,405	84,110	120,037
Paid-up capital	(Btmn)	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000
Total equity	(Btmn)	112,714	105,941	108,897	113,124	113,362	112,362	113,758	116,446
BVPS	(Bt)	9.39	8.83	9.07	9.43	9.45	9.36	9.48	9.70

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Core Profit	(Btmn)	2,301	(353)	2,335	4,218	2,227	2,474	2,061	4,558
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,764	1,960	1,971	1,849	1,942	1,929	1,860	0
Operating cash flow	(Btmn)	3,330	(689)	16,269	2,059	6,266	(379)	1,959	21,475
Investing cash flow	(Btmn)	(1,347)	(1,689)	(183)	(1,921)	(4)	(5,303)	(3,996)	(4,969)
Financing cash flow	(Btmn)	(5,949)	(3,828)	(2,269)	(4,627)	(2,858)	(5,397)	208	(6,198)
Net cash flow	(Btmn)	(3,966)	(6,206)	13,817	(4,488)	3,404	(11,079)	(1,829)	10,308

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Gross margin	(%)	4.7	3.2	4.7	5.3	4.9	5.6	5.7	5.9
Operating margin	(%)	1.4	(0.7)	1.1	2.6	1.4	1.8	1.0	2.7
EBITDA margin	(%)	2.7	0.9	2.5	3.9	2.9	3.4	2.7	2.9
EBIT margin	(%)	1.8	(0.2)	1.5	2.9	1.7	2.1	1.5	2.9
Net profit margin	(%)	1.4	(0.9)	1.6	2.4	1.3	1.7	1.3	1.4
ROE	(%)	8.1	(1.3)	8.7	15.2	7.9	8.8	7.3	15.8
ROA	(%)	4.2	(0.7)	4.6	8.2	4.4	4.9	4.1	8.4
Net D/E	(x)	(0.2)	(0.1)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.2)	(0.2)	(0.4)
Interest coverage	(x)	15.9	5.0	15.9	27.2	20.7	22.6	19.0	24.8
Debt service coverage	(x)	2.6	0.7	2.2	4.3	3.1	3.4	2.3	3.8

Key Statistics

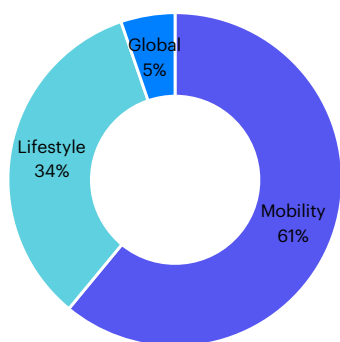
FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Sales volume - Mobility	(mn litres)	6,388	6,474	7,075	6,708	6,381	5,933	6,194	6,633
Sales volume - Global	(mn litres)	550	515	516	593	571	479	373	519
Sales revenue - Lifestyle	(Btmn)	5,902	5,881	6,312	5,911	6,333	6,302	6,546	6,298
Gross margin/litre	(Bt/litre)	0.90	0.51	0.83	1.02	0.85	1.02	1.02	0.74
EBITDA margin - Lifestyle	(%)	27.3	20.2	25.5	29.9	28.7	28.2	25.4	31.7
Cafe Amazon total cups sold	(mn cups)	102	98	103	104	107	109	109	112

Figure 1: OR – 1Q26 earnings review

	1Q25	4Q25	1Q26	%YoY	%QoQ
P&L (Bt, mn)					
Total revenue	182,422	155,535	176,125	(3.5)	13.2
Gross profit	9,635	8,819	10,384	7.8	17.8
EBITDA	7,164	4,166	5,177	(27.7)	24.3
Profit before extra items	4,218	2,061	4,558	8.1	121.2
Net Profit	4,379	2,078	2,415	(44.9)	16.2
EPS (Bt)	0.36	0.17	0.20	(44.9)	16.2
B/S (Bt, mn)					
Total assets	201,830	197,931	236,545	17.2	19.5
Total liabilities	88,642	84,110	120,037	35.4	42.7
Total equity	113,187	113,821	116,508	2.9	2.4
BVPS (Bt)	9.43	9.48	9.70	2.9	2.4
Financial ratio (%)					
Gross margin (%)	5.3	5.7	5.9	0.6	0.2
EBITDA margin (%)	3.9	2.7	2.9	(1.0)	0.3
Net profit margin (%)	2.4	1.3	1.4	(1.0)	0.0
ROA (%)	8.2	4.1	8.4	0.1	4.2
ROE (%)	15.2	7.3	15.8	0.6	8.5
IBD/E (X)	0.8	0.7	1.0	24.7	29.1

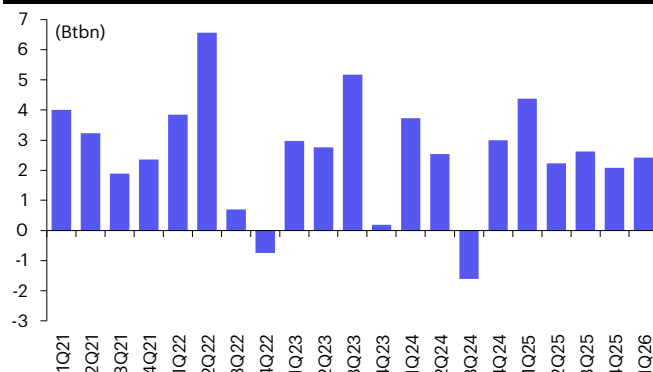
Source: OR and InnovestX Research

Figure 2: EBITDA breakdown (LTM to 1Q26)



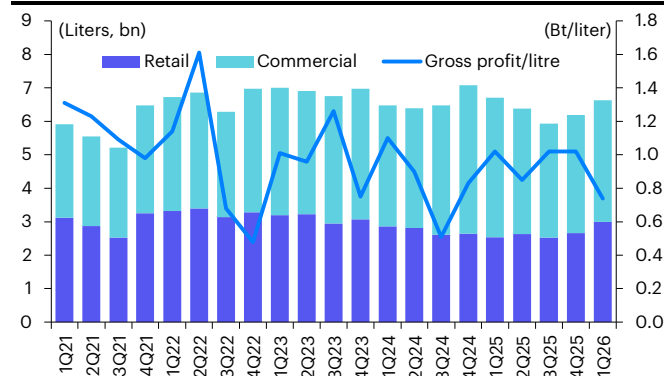
Source: OR and InnovestX Research

Figure 3: Quarterly net profit



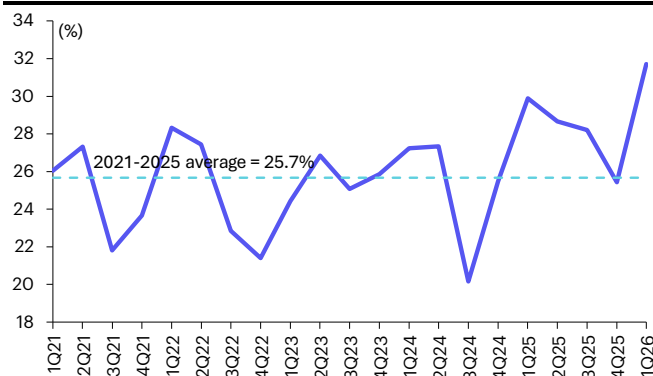
Source: OR and InnovestX Research

Figure 4: Sales volume and gross margin – Mobility



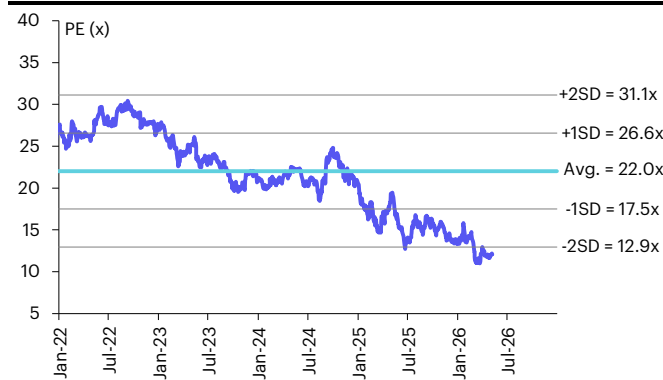
Source: OR and InnovestX Research

Figure 5: Lifestyle segment – EBITDA margin



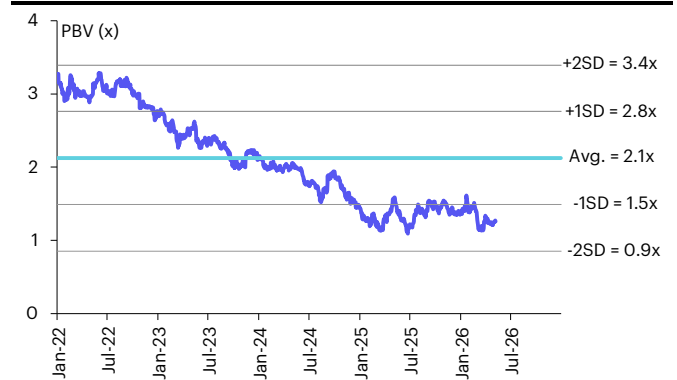
Source: OR and InnovestX Research

Figure 6: OR – PE band



Source: InnovestX Research

Figure 7: OR – PBV band



Source: InnovestX Research

Figure 8: Valuation summary (price as of May 7, 2026)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F
BCP	Outperform	35.50	40.00	17.5	3.9	5.2	4.1	n.m.	(26)	27	0.7	0.7	0.6	15	11	12	2.8	4.8	6.5	3.9	3.4	2.9
IRPC	Neutral	2.04	2.00	(1.5)	n.m.	42.4	223.5	22	n.m.	(81)	0.6	0.6	0.6	(7)	1	0	0.5	0.5	0.5	12.5	5.4	5.4
OR	Outperform	12.40	18.00	50.0	13.6	11.3	10.1	47	20	13	1.3	1.2	1.2	10	11	12	4.8	4.8	5.6	5.7	4.6	4.0
PTT	Outperform	35.75	44.00	29.8	15.0	9.3	10.0	(17)	62	(8)	0.9	0.9	0.9	4	7	6	6.4	6.7	7.0	4.1	3.0	2.9
PTTEP	Outperform	147.50	175.00	24.7	10.1	7.0	8.1	(26)	43	(13)	1.1	1.0	1.0	11	15	13	5.9	6.1	6.3	2.6	2.8	3.2
SPRC	Neutral	7.00	7.10	7.1	15.5	13.2	8.3	28	17	58	0.8	0.8	0.8	5	6	9	6.4	5.7	6.4	5.4	4.5	3.5
TOP	Outperform	46.75	60.00	33.0	30.0	3.4	7.0	(59)	789	(52)	0.5	0.5	0.5	2	15	7	3.9	4.7	5.1	8.6	4.7	7.5
Average					14.7	13.1	38.7	(1)	151	(8)	0.9	0.8	0.8	6	10	8	4.4	4.8	5.3	6.1	4.1	4.2

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาข้อมูลของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นให้เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นให้เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดงหรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2569 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2025 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAI, AAV, ACE, ADB, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARIP, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCT, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BKIH, BLA, BLC, BOL, BPP, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CMC, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FORTH, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTI, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INSURE, IP, IRC, IRPC, ITC, ITCL, ITTHI, IVL, J, JAS, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KEX, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, KUMWEL, LH, LHF, LIT, LOXLEY, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, MEGA, MFC, MFEC, MGC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF*, NV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PQS, PR9, PRG, PRM, PRTR, PSH, PSL, PSP, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, ROCTEC, RS, RT, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SDC, SE, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAN, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TEKA, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TKS, TKT, TLI, TM, TMD, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TQM, TRUBB, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVH, TVO, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UP, UPF, UPOIC, UV, VGI, VIBHA, VIH, VNG, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, ABM, ACG, ADD, AE, AH*, AIT, ALUCON, AMC, ANAN, APCO, APCS, ATP30, BA, BBIK, BC, BCP, BE8, BIG, BPS, BR, BSBM, BTC, BTW, BVG, BYD*, CFARM, CH, CIG, CM, CMAN, CMO*, COCOCO, COMAN*, CPI, CRD, CSC, DEXON, DTCENT, EAST, EKH, ESTAR, EURO, EVER, FE, FVC, GEL, HUMAN, ICN, IFS, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KGI*, KTIS, KTMS, KUN, LALIN, LANNA, LEO, LHK, LPN*, MAGURO, MATCH, MBAX, M-CHAI, MCOT, METCO, MICRO, MVP*, NC, NCH, NCL, NDR, NEO, NL, NSL, NTSC, NTV, OKJ, PATO, PDG, PEACE, PEER, PREB, PRI, PRIME, PRIN, PRINC*, PROUD, PSG, PSTC, PT, QLT, RCL, READY, RPH, SAMCO, SANKO, SAPPE, SCI, SCN, SECURE, SFT, SINO, SKE, SMT, SPA, SPVI, SRS, SUPER, SVI*, SWC, TAE, TFM, TIDLOR*, TIPCO, TITLE, TK, TKN*, TMC, TMI, TNP, TNR, TPA, TPCS, TPIPL*, TPIPP, TPS, TQR, TRP, TRT, TURTLE, TVT, UBA, UREKA, VCOM, VRANDA, WARRIX, WAVE*, WIN, XO, XPG, XYZ, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

AHC, AIE, AMANAH, AMR, ANI, APURE, ARIN, ARROW, ASIA, ASN, AYUD, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLAND, CAZ, CEN, CHAO, CHARAN*, CHAYO, CHIC, CHOTI, CI, CITY, CSP, CSS, CWT, DIMET*, DOD, DPAINT, DV8, EA*, EASON, ECF*, EFORL, FNS, FTE, GBX, GPI, GTB, GYT, IMH, IRCP, ITNS, IVF, JCK, KBS, KISS, KK, KWC, KWM, L&E, LDC, LEE, MCA, MEB, MEDEZE, MENA, MILL*, MITSIB, MK, MPJ, NAM, NATION, NCAP, NEX, NOVA, NPK, OGC, PACO, PANEL, PCE, PHG, PICO*, PIN, PIS, PLANET, POLY, PRAKIT, PRAPAT, PROEN, PROS, PTECH, PYLON, RAM, RJI, RML, ROCK, RPC, SAFE, SALEE, SE-ED, SIAM, SINGER, SISB, SK, SKN, SMD100, SNPS, SORKON, SPREME, SST, STANLY, STC, STPI, STX, SVR, SVT, TAKUNI, TATG, TFI, THG*, TMAN, TOPP, TPLAS, TPOLY, TRC*, TRU, TSE, TSR*, UKEM, UOBKH, VARO, VL, WFX, WIILK, WORK, YUASA, ZAA

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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีว่าด้านการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ถูกลดผลสำเร็จลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำเกี่ยวกับหลักธรรมาภิบาล การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังบ้าง ดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีว่าด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คำสั่ง บัญชีคณะกรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, AAI, ACE, 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, BPS, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, ITC, ITCL, IVL, JAS, JMART, JR, JTS, K, KASET, KBANK, KCAR, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHF, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PLUS, PM, PMC, PPP, PPPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, PRINC, PRM, PROS, PRTR, 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, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMIT, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, 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, WIILK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AMARIN, ANI, APCO, ASAP, ASEFA, AUCT, AURA, B52, BKIH, CHG, DITTO, EA, EAST, EMC, ESTAR, EVER, FLOYD, GABLE, GFC, GREEN, GULF, HL, HUMAN, IP, IT, J, JDF, JMT, KCC, KJL, LDC, LIT, M-CHAI, MEDEZE, MGC, MJD, MOSHI, NSL, NTSC, PCC, PCE, PLE, PROEN, PROUD, PTC, S, SANKO, SAWAD, SCAP, SFT, SHR, SINGER, SINO, SKE, SKY, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TEAMG, TMC, TMI, TPP, TQM, UOBKH, UP, UREKA, VL, VNG, WARRIX, WELL, WIN, WP

N/A

88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, AMC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASIA, ASIMAR, ASN, ATLAS, ATP30, AU, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, EFORL, EKH, EMPIRE, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLAND, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HANN, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IDG, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, JAK, JCK, JCT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTMH, LTS, MADAME, MAGURO, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCA, MCS, MDX, MEB, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, MMM, MORE, MOTHER, MPJ, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTF, NTV, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSOG, PSP, PTL, QDC, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RIJ, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAF, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKIN, SKN, SLP, SMART, SMD100, SMO, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIDLOR, TIGER, TITLE, TK, TKC, TL, TLI, TM, TMAN, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TURBO, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UNIX, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VPO, VRANDA, VS, WASH, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WSOL, XBIO, XPG, XYZ, 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 May 2, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.