

พลังงาน - โรงกลั่น

SET ENER index Close: 27/7/2026 21,307.35 -174.99 / -0.81% Bt17,430mn
Bloomberg ticker: SETENERG

พรีวิว 2Q69: กำไรปกติแข็งแกร่ง; ชอบ BCP ใน 2H69

หุ้นกลุ่มโรงกลั่นน้ำมันไทยยังคงได้รับการสนับสนุนจากปัจจัยพื้นฐานที่แข็งแกร่ง โดยคาดว่าผู้ประกอบการโรงกลั่นทั้ง 4 รายจะรายงานกำไรปกติ 2Q69 ที่แข็งแกร่งจากค่าการกลั่น (GRM) ที่อยู่ในระดับสูงเป็นพิเศษและส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์น้ำมันกลุ่ม middle distillate ที่แข็งแกร่ง อย่างไรก็ตาม กำไรสุทธิมีแนวโน้มที่จะออกมาแตกต่างกันจากผลกระทบของกำไรและขาดทุนจากสต็อกน้ำมัน ราคาหุ้นกลุ่มโรงกลั่นปรับตัว outperform อย่างมีนัยสำคัญ โดยเพิ่มขึ้น 34% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา เทียบกับ SET ที่ +5% และ SETENERG ที่ +13% ซึ่งสะท้อนความคาดหวังผลประกอบการที่ดีขึ้น เรายังคงมีมุมมองเชิงบวกต่อแนวโน้มในช่วง 2H69 โดยได้รับแรงหนุนจากค่าการกลั่นที่ดี ขณะที่ชื่นชอบ BCP จากฐานกำไรที่กระจายตัวในหลายธุรกิจ และมีมุมมองเชิงบวกมากขึ้นต่อ SPRC หลังการปรับปรุงประสิทธิภาพการดำเนินงาน

พรีวิว 2Q69: กำไรปกติแข็งแกร่ง แต่กำไรสุทธิจะออกมาแตกต่างกันจากผลกระทบสต็อกน้ำมัน เราคาดว่าผู้ประกอบการโรงกลั่นทั้ง 4 รายจะรายงานกำไรปกติที่แข็งแกร่งใน 2Q69 โดยได้รับแรงหนุนจาก market GRM ที่สูงเป็นพิเศษ อุปทานผลิตภัณฑ์น้ำมันกลุ่ม middle distillate ที่ตึงตัว และส่วนต่างราคาน้ำมันเครื่องบินและน้ำมันดีเซลที่แข็งแกร่ง อย่างไรก็ตาม กำไรสุทธิจะออกมาแตกต่างกันจากผลกระทบสต็อกน้ำมัน BCP น่าจะมีผลกระทบต่อการปรับตัวดีขึ้นมากที่สุด โดยได้รับแรงหนุนจาก GRM ที่แข็งแกร่ง ค่าการตลาดที่สูงขึ้น และฐานกำไรที่กระจายตัวในหลายธุรกิจ แม้ว่าอัตราการผลิตจะลดลงก็ตาม นอกจากนี้ เรายังคาดว่า SPRC จะรายงานผลประกอบการที่แข็งแกร่งเช่นกัน โดยได้รับแรงหนุนจากการกลับมาเพิ่มปริมาณการกลั่นหลังการปิดซ่อมบำรุงและการปรับปรุงประสิทธิภาพโรงกลั่น ในทางกลับกัน IRPC และ TOP อาจเห็นกำไรลดลง QoQ เนื่องจากผลกระทบจากขาดทุนสต็อกน้ำมันมีมากกว่าอัตรากำไรจากการดำเนินงานที่แข็งแกร่งขึ้น ทั้งนี้ มาตรการจำกัดการส่งออกผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูปของภาครัฐยังคงเป็นปัจจัยกดดันสำคัญ เนื่องจากจำกัดความสามารถของผู้ประกอบการโรงกลั่นในการเพิ่มปริมาณการกลั่นให้เหมาะสมและลดความคล่องตัวในการบริหารจัดการสต็อกน้ำมัน

แนวโน้มธุรกิจโรงกลั่นยังเป็นบวก แม้ GRM เดือนก.ค. อ่อนตัวลง Singapore GRM ในเดือนก.ค. ยังอยู่ในระดับที่น่าพอใจที่ US\$23.4/บาร์เรล ลดลงเล็กน้อยจาก US\$24.3/บาร์เรล ใน 2Q69 โดยได้รับแรงหนุนจากส่วนต่างราคาน้ำมันดีเซลและน้ำมันเครื่องบินที่แข็งแกร่งที่ระดับเฉลี่ยกว่า US\$60/บาร์เรล เราคาดว่าแนวโน้มธุรกิจโรงกลั่นจะยังคงเป็นบวกใน 2H69 โดยได้รับปัจจัยหนุนจากสมดุลอุปสงค์และอุปทานผลิตภัณฑ์น้ำมันกลุ่ม middle-distillate ในภูมิภาคที่ตึงตัว ความต้องการเดินทางทางอากาศที่แข็งแกร่ง และการเพิ่มกำลังการผลิตใหม่ในเอเชียที่มีจำกัด แม้ว่าส่วนต่างราคาน้ำมันดีเซลและน้ำมันเครื่องบินจะทยอยปรับลดลงจากระดับที่สูงเป็นพิเศษใน 2Q69 แต่เราคาดว่าค่าการกลั่นในภูมิภาคจะยังสูงกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต ซึ่งจะช่วยสนับสนุนให้ความสามารถในการทำกำไรแข็งแกร่ง TOP BCP และ SPRC เป็นบริษัทที่มีอยู่สถานะดีที่สุดที่จะได้รับประโยชน์จากการมีสัดส่วนรายได้จากธุรกิจโรงกลั่นสูง ความยืดหยุ่นในการดำเนินงาน และโครงสร้างกำไรที่กระจายตัวในหลายธุรกิจ ขณะที่ IRPC ยังคงถูกกดดันจากปัจจัยพื้นฐานของธุรกิจปิโตรเคมีที่อ่อนแอ

BCP โดดเด่นจากโครงสร้างกำไรที่กระจายตัว; แนวโน้ม SPRC ดีขึ้น ค่าการกลั่นที่ดีน่าจะช่วยสนับสนุนกำไรของกลุ่มโรงกลั่นได้อย่างต่อเนื่อง แต่ราคาน้ำมันดิบที่มีความผันผวนยังคงเป็นปัจจัยกดดันสำคัญ BCP เป็นหุ้นเด่นของเราที่ระดับราคาปัจจุบัน โดยได้รับแรงหนุนจากผลการดำเนินงานโรงกลั่นที่แข็งแกร่ง และโครงสร้างกำไรที่กระจายตัว ซึ่งช่วยลดความผันผวน เราเปลี่ยนมุมมองเชิงบวกมากขึ้นต่อ SPRC สะท้อนถึงการปรับปรุงประสิทธิภาพการดำเนินงานหลังการปิดซ่อมบำรุงและปริมาณการกลั่นที่เพิ่มขึ้น แม้ว่าตลาดอาจคาดหวังการฟื้นตัวของกำไรสูงเกินไป TOP ยังคงมีความสามารถในการทำกำไรจากการดำเนินงานโดดเด่นที่สุดในอุตสาหกรรม โดยได้รับแรงหนุนจาก GRM และอัตรากำไรผลิตภัณฑ์น้ำมันหล่อลื่นที่แข็งแกร่ง อย่างไรก็ตาม ผลขาดทุนสต็อกน้ำมันที่อาจเกิดขึ้นอาจบดบังความแข็งแกร่งของกำไรปกติ ขณะที่ IRPC ยังคงเป็นหุ้นที่เผชิญความท้าทายมากที่สุดในกลุ่มจากปัจจัยพื้นฐานธุรกิจปิโตรเคมีที่อ่อนแอ และความเสี่ยงต่อการรับรู้ผลขาดทุนจากสต็อกน้ำมันสูงกว่าคู่แข่ง แม้ว่า GIM ที่อยู่ในระดับสูงจะยังคงช่วยสนับสนุนความสามารถในการทำกำไรก็ตาม ด้วยเหตุนี้ เราจึงปรับเพิ่มราคาเป้าหมาย BCP (OUTPERFORM) จาก 40 บาท เป็น 50 บาท และปรับเพิ่มราคาเป้าหมาย SPRC (NEUTRAL) จาก 7.90 บาท เป็น 10.60 บาท ขณะที่คงคำแนะนำ TOP และ IRPC ที่ NEUTRAL โดยคงราคาเป้าหมายไว้ที่ 60 บาท และ 2 บาท ตามลำดับ

ปัจจัยเสี่ยงสำหรับกลุ่มโรงกลั่น ความเสี่ยงหลัก คือ การกลับเข้าสู่ภาวะปกติของส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์น้ำมันกลุ่ม middle distillate เนื่องจาก GRM ในปัจจุบันได้รับแรงหนุนจากอุปทานน้ำมันดีเซลและน้ำมันเครื่องบินที่ตึงตัว ขณะที่ความผันผวนของราคาน้ำมันอาจทำให้เกิดผลขาดทุนจากสต็อกน้ำมัน หรือแรงกดดันต่อมาร์จิ้นจากต้นทุนวัตถุดิบและค่าใช้จ่ายด้านโลจิสติกส์ที่สูงขึ้น มาตรการจำกัดการส่งออกอาจยังคงเป็นอุปสรรคทำให้โรงกลั่นไม่สามารถเดินเครื่องผลิตได้อย่างเต็มที่และทำกำไรได้ไม่เต็มเม็ดเต็มหน่วย ขณะที่ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีที่อ่อนแอยังคงเป็นปัจจัยกดดันต่อ IRPC และ TOP ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ ได้แก่ ผลกระทบทางสิ่งแวดล้อม และความสามารถของอุตสาหกรรมในการปรับตัวต่อการเปลี่ยนแปลงผ่านด้านพลังงาน

Valuation summary – Energy

	Rating	Price (Bt)	TP (Bt)	ETR (%)	P/E (x) 26F	P/E (x) 27F	P/BV (x) 26F	P/BV (x) 27F
BCP	Outperform	44.3	50.00	16.6	7.0	5.5	0.9	0.8
IRPC	Neutral	2.2	2.00	(5.6)	8.1	23.5	0.6	0.6
OR	Outperform	12.8	16.00	28.1	13.8	10.4	1.3	1.2
PTT	Outperform	39.0	43.00	16.4	10.1	10.9	1.0	0.9
PTTEP	Outperform	150.0	162.00	13.7	8.4	9.1	1.1	1.0
SPRC	Neutral	10.7	10.60	3.7	6.7	8.7	1.1	1.0
TOP	Neutral	64.0	60.00	(2.8)	4.6	9.5	0.7	0.6
Average					8.4	11.1	0.9	0.9

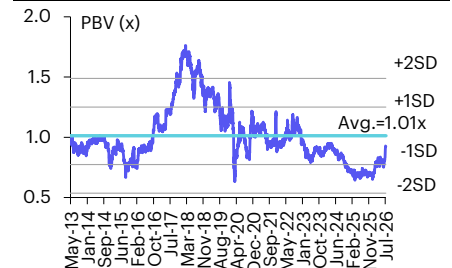
Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Price performance

		Absolute			Relative to SET		
(%)		1M	3M	12M	1M	3M	12M
BCP	33.1	24.6	31.1	26.4	13.5	(1.8)	
IRPC	22.7	20.7	148.3	16.5	9.9	86.0	
OR	4.9	4.9	(1.5)	(0.4)	(4.5)	(26.2)	
PTT	11.4	10.6	20.9	5.8	0.7	(9.4)	
PTTEP	15.4	0.7	29.3	9.6	(8.3)	(3.1)	
SPRC	42.7	49.7	98.1	35.5	36.3	48.5	
TOP	36.9	39.9	96.9	30.0	27.4	47.5	

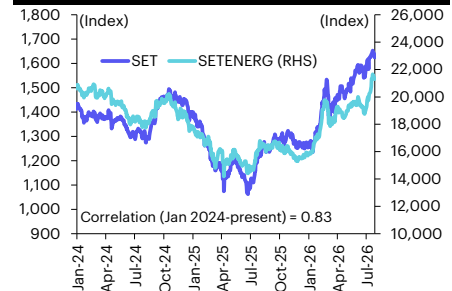
Source: SET, InnovestX Investment Strategy & Research

PBV band – SETENERG



Source: SET, InnovestX Investment Strategy & Research

SETENERG vs. SET



Source: Bloomberg Finance L.P. & InnovestX Investment Strategy & Research

นักวิเคราะห์

ชัยพัชร ธนวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

0-2793-9005

chaipat.t@innovestx.co.th

Figure 1: ทรัพย์สินประกอบงบ - BCP (คาดประกาศผลประกอบการวันที่ 11 ส.ค.)

(Btmn)	2Q25	1Q26	2Q26F	%YoY	%QoQ
Sales	125,827	142,528	183,588	45.9	28.8
EBITDA	3,983	28,352	16,786	321.4	(40.8)
Net profit	(2,560)	6,144	7,404	n.a.	20.5
EPS (Bt/share)	(1.86)	4.17	5.03	n.a.	20.5
Crude run (kbd)	242	280	273	12.8	(2.6)
Operating GRM (US\$/bbl)	4.5	18.6	22.3	400.9	20.0
Marketing margin (Bt/litre)	0.87	0.51	0.60	(31.0)	17.6
EBITDA - power (Bt mn)	978	1,396	1,038	6.1	(25.7)

Source: BCP and InnovestX Investment Strategy & Research

ความเห็น: คาดกำไรสุทธิ 2Q69 ปรับตัวเพิ่มขึ้น 20.5% QoQ และฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งจากที่เคยขาดทุนใน 2Q68 โดยได้รับแรงหนุนจาก GRM ที่ปรับขึ้นมาอยู่ที่ US\$22.3/บาร์เรล และค่าการตลาดที่ดีขึ้น

ปริมาณการกลั่นน้ำมันเบาจะอยู่ที่ 273kbd ลดลง 2.6% QoQ จากมาตรการจำกัดการส่งออกของรัฐบาล ซึ่งส่งผลกระทบต่อการบริหารจัดการสต็อกน้ำมันและการวางแผนการผลิต อย่างไรก็ตาม ผลการดำเนินงานธุรกิจโรงกลั่นน่าจะยังคงแข็งแกร่ง โดยได้รับแรงหนุนจากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์น้ำมันกลุ่ม middle distillate ที่แข็งแกร่งท่ามกลางอุปทานในภูมิภาคที่ตึงตัว แม้ว่าส่วนต่างราคาน้ำมันเบนซินจะอ่อนตัวลงและราคาน้ำมันดิบอยู่ในระดับสูงก็ตาม

ปริมาณการขายในธุรกิจการตลาดน่าจะลดลง QoQ หลังจากเกิดการเร่งซื้อน้ำมันในช่วงเดือนมี.ค.-เม.ย. ท่ามกลางความกังวลเกี่ยวกับความเสี่ยงด้านอุปทานหยุดชะงักจากความขัดแย้งในตะวันออกกลาง ในขณะที่คาดว่าอัตราค่าโรงแปดจากธุรกิจการตลาดจะปรับตัวดีขึ้นเป็น 0.60 บาท/ลิตร จาก 0.51 บาท/ลิตร ใน 1Q69 แต่อัตรากำไรสุทธิอาจเผชิญแรงกดดันจากผลขาดทุนสต็อกน้ำมันและการแข่งขันที่รุนแรงขึ้น

กำไรจากธุรกิจเชื้อเพลิงชีวภาพน่าจะได้รับประโยชน์จากความต้องการไบโอดีเซลที่เพิ่มขึ้น หลังภาครัฐปรับเพิ่มสัดส่วนการผสมไบโอดีเซลในน้ำมันดีเซลจาก B5 เป็น B7 เป็นการชั่วคราว แม้ว่าจะถูกหักล้างบางส่วนจากการปิดซ่อมบำรุงโรงงานเอทานอล ขณะที่ผลประกอบการของ OKEA มีแนวโน้มได้รับการรับรู้ยอดขาย overlift ใน 1Q69 และคาดว่าจะมีการบันทึกกำไรจากการด้อยค่าสินทรัพย์จำนวน US\$17 ล้าน จากราคาน้ำมันและก๊าซล่วงหน้าที่ลดลง ขณะที่คาดว่า EBITDA ของธุรกิจโรงไฟฟ้าจะลดลง 25.7% QoQ โดยมีสาเหตุหลักมาจากส่วนแบ่งกำไรที่อ่อนตัวลงจากโรงไฟฟ้าก๊าซธรรมชาติในสหรัฐฯ และสินทรัพย์พลังงานหมุนเวียน

Figure 2: ทรัพย์สินประกอบงบ - IRPC (คาดประกาศผลประกอบการวันที่ 11 ส.ค.)

(Btmn)	2Q25	1Q26	2Q26F	%YoY	%QoQ
Sales	68,617	76,842	119,026	73.5	54.9
EBITDA	(170)	14,571	5,661	n.a.	(61.2)
Net profit	(2,132)	7,889	2,889	n.a.	(63.4)
EPS (Bt/share)	(0.10)	0.39	0.14	n.a.	(63.4)
Crude run (kbd)	205	209	207	1.0	(1.0)
Market GIM (US\$/bbl)	8.4	13.2	17.0	102.1	28.7

Source: IRPC and InnovestX Investment Strategy & Research

ความเห็น: คาดกำไรสุทธิ 2Q69 ปรับตัวลดลง 63.4% QoQ สู่ 2.9 พันลบ. จากขาดทุนสต็อกน้ำมัน ซึ่งมีผลกระทบมากกว่าปัจจัยบวกจาก Market GIM ที่เพิ่มขึ้นสู่ US\$17/บาร์เรล ซึ่งเป็นระดับสูงสุดในรอบ 4 ปี (+28.7% QoQ) โดยได้รับแรงหนุนจาก GRM ที่แข็งแกร่งขึ้น ขณะที่คาดว่า GIM จากธุรกิจปิโตรเคมีจะยังอยู่ในระดับต่ำ แม้จะมีการปรับราคาขายไป 1 เดือน เนื่องจากปริมาณขายตามสัญญาบางส่วนได้กำหนดราคาไว้แล้วก่อนเกิดความขัดแย้งในตะวันออกกลาง ทั้งนี้ GIM โดยรวมได้รับการสนับสนุนจากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์น้ำมันกลุ่ม middle distillate ที่แข็งแกร่งขึ้น และยังอยู่ในระดับที่เพียงพอครอบคลุมต้นทุนรวมทั้ง US\$10/บาร์เรล

เราคาดว่าปริมาณการกลั่นน้ำมันดิบจะเพิ่มขึ้นทั้ง YoY และ QoQ สู่ระดับ 207kbd (อัตราการใช้กำลังการกลั่น 96%) เพื่อให้ได้รับประโยชน์จาก market GRM ที่ปรับตัวดีขึ้น ทั้งนี้ บริษัทไม่ได้เผชิญกับข้อจำกัดด้านพื้นที่จัดเก็บจากมาตรการจำกัดการส่งออกของภาครัฐ อย่างไรก็ตาม มาตรการจำกัดการส่งออกดังกล่าวส่งผลให้ระดับสินค้าคงเหลือเพิ่มสูงกว่าระดับปกติ ทำให้มีการรับรู้ผลขาดทุนสูงขึ้นจากการประเมินมูลค่าสุทธิที่จะได้รับ (NRV) ของสต็อกน้ำมันดิบและผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูป

Figure 3: ทรัพย์สินประกอบงบ - SPRC (คาดประกาศผลประกอบการวันที่ 14 ส.ค.)

(Btmn)	2Q25	1Q26	2Q26F	%YoY	%QoQ
Sales	58,509	51,987	78,911	34.9	51.8
EBITDA	(474)	9,837	8,475	n.a.	(13.8)
Net profit	(812)	7,367	6,237	n.a.	(15.3)
EPS (Bt/share)	(0.19)	1.70	1.44	n.a.	(15.3)
Crude run (kbd)	157	111	151	(4.1)	36.2
Market GRM (US\$/bbl)	5.1	12.8	21.0	308.6	63.9

Source: SPRC and InnovestX Investment Strategy & Research

ความเห็น: คาดกำไรสุทธิ 2Q69 ยังอยู่ในระดับแข็งแกร่ง แม้จะลดลง 15% QoQ และฟื้นตัวอย่างมีนัยสำคัญจากขาดทุนสุทธิใน 2Q68 โดยการลดลง QoQ มีสาเหตุหลักมาจากขาดทุนสต็อกน้ำมันราว US\$1/บาร์เรล เทียบกับกำไรสต็อกน้ำมันใน 1Q69

หากตัดผลกระทบจากสต็อกน้ำมันออกไป ผลการดำเนินงานมีแนวโน้มแข็งแกร่ง โดยได้รับแรงหนุนจาก market GRM ที่ปรับเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญสู่ US\$21/บาร์เรล (+64% QoQ, +308% YoY) จากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์น้ำมันกลุ่ม middle distillate ที่แข็งแกร่ง

ภายหลังการปิดซ่อมบำรุงตามแผนแล้วเสร็จ เราคาดว่าปริมาณการกลั่นน้ำมันดิบจะฟื้นตัวสู่ระดับ 151kbd (+36% QoQ) แม้ว่าจะยังคงต่ำกว่าระดับที่คาดการณ์ไว้ก่อนหน้านี้ที่มากกว่า 170 kbd จากมาตรการจำกัดการส่งออกของภาครัฐ

หลังการปิดซ่อมบำรุง โรงกลั่นของ SPRC สามารถรองรับการกลั่นน้ำมันดิบชนิดเบาได้มากขึ้น ส่งผลให้สัดส่วนการผลิตน้ำมันเบนซินและน้ำมันเครื่องเพิ่มขึ้น ประกอบกับอัตราการใช้กำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้นซึ่งช่วยลดต้นทุนการดำเนินงานต่อหน่วย ทำให้บริษัทได้รับประโยชน์จากค่าการกลั่นที่ปรับตัวดีขึ้นได้มากขึ้น

ขณะที่ปริมาณขายของธุรกิจการตลาดคาดว่าจะอ่อนตัวลง QoQ จากการแข่งขันที่รุนแรงขึ้น โดยเฉพาะในกลุ่มลูกค้าเชิงพาณิชย์และภาคอุตสาหกรรม

Figure 4: ทรัพย์สินประกอบงบ - TOP (คาดประกาศผลประกอบการวันที่ 13 ส.ค.)

(Btmn)	2Q25	1Q26	2Q26F	%YoY	%QoQ
Sales	99,440	122,458	137,631	38.4	12.4
EBITDA	1,093	30,970	11,004	906.7	(64.5)
Net profit	6,476	19,481	8,430	30.2	(56.7)
EPS (Bt/share)	3.17	9.55	4.13	30.2	(56.7)
Utilization - refinery (%)	113	113	107	(5.3)	(5.3)
Market GIM (US\$/bbl)	7.0	14.8	22.8	225.7	54.1
P2F - Aromatics (US\$/t)	40	58	27	(33.1)	(53.8)
P2F - Lube base oil (US\$/t)	140	129	255	82.0	97.5

Source: TOP and InnovestX Investment Strategy & Research

Note: *excluding impact of inventory and FX

ความเห็น: เราคาดว่า TOP จะรายงานกำไรสุทธิลดลง QoQ ใน 2Q69 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการรับรู้ผลขาดทุนจากสต็อกน้ำมันที่คาดว่าจะอยู่ที่ US\$12/บาร์เรล (1.06 พันลบ.) ซึ่งจะหักล้างผลบวกจาก market GIM ที่ปรับเพิ่มขึ้นสู่ US\$22.8/บาร์เรล จาก US\$14.8/บาร์เรล ใน 1Q69 เนื่องจากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์น้ำมันกลุ่ม middle distillate ยังคงแข็งแกร่งเป็นพิเศษที่ระดับ US\$60/บาร์เรล ซึ่งสูงกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีที่ US\$18-19/บาร์เรล อย่างมีนัยสำคัญ อย่างไรก็ตาม ค่าพรีเมียมน้ำมันดิบ ค่าน้ำมัน และค่าสาธารณูปโภคที่สูงขึ้น มีแนวโน้มจำกัดการขยายตัวของมาร์จิ้น ซึ่งจะส่งผลทำให้ค่าการกลั่นอยู่ในระดับใกล้เคียงกับ Singapore GRM (US\$20-21/บาร์เรล)

เราคาดว่าปริมาณการกลั่นของ TOP จะลดลง QoQ โดยอัตราการกลั่นน้ำมันดิบคาดว่าจะลดลงมาอยู่ที่ 107% จาก 113% ใน 1Q69 หลังการปิดซ่อมบำรุงหน่วยกลั่นน้ำมันดิบ CDU-1 (กำลังการผลิต 50kbd หรือคิดเป็น 18% ของกำลังการผลิตทั้งหมด) เป็นเวลา 1 เดือน แม้ภาครัฐจะมีมาตรการจำกัดการส่งออกผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูป แต่ TOP ยังสามารถเพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงานได้ผ่านการให้พื้นที่จัดเก็บจากโครงการ Clean Fuel Project ขณะที่คาดว่าต้นทุนการดำเนินงานจะยังสามารถแข่งขันได้ดีที่ US\$2.2/บาร์เรล เทียบกับ US\$1.9/บาร์เรล ใน 1Q69

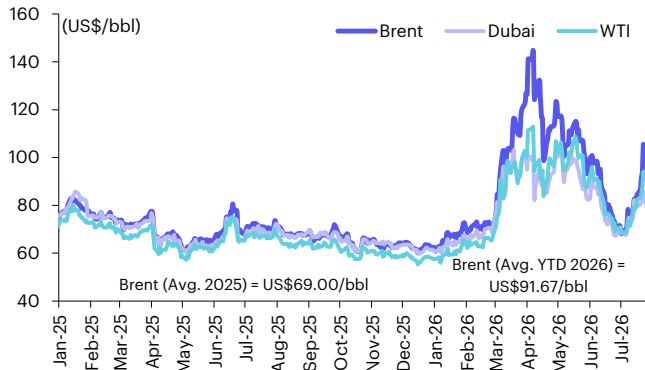
มาร์จิ้นของธุรกิจน้ำมันหล่อลื่นพื้นฐานที่แข็งแกร่งขึ้นจากภาวะอุปทานตึงตัวในตะวันออกกลาง คาดว่าจะช่วยหนุนให้ GIM ของธุรกิจน้ำมันหล่อลื่นพื้นฐานเพิ่มขึ้นสู่ระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่ US\$2/บาร์เรล ในทางกลับกัน ธุรกิจโรงแปดที่มีแนวโน้มที่จะยังคงอ่อนแอ เนื่องจากส่วนต่างราคา PX และเบนซินเทียบกับ ULG95 ยังคงอยู่ในระดับต่ำ

Figure 5: การปรับราคาเป้าหมายและคำแนะนำ

บริษัท	ราคาเป้าหมายเดิม	ราคาเป้าหมายใหม่	% เปลี่ยนแปลง	วิธีประเมินมูลค่า	คำแนะนำ	ความเห็น
BCP	40.00	50.00	+25%	Sum-of parts	OUTPERFORM (maintained)	โครงสร้างธุรกิจที่มีความสมดุลมากขึ้นช่วยลดความผันผวนของกำไรท่ามกลางราคาน้ำมันที่ผันผวน
IRPC	2.00	2.00	0%	0.6x PBV	NEUTRAL (maintained)	ธุรกิจปิโตรเคมียังคงเป็นปัจจัยหลักที่กดดันผลประกอบการ
SPRC	7.90	10.60	+34%	0.8x PBV	NEUTRAL (maintained)	มุมมองเชิงบวกของตลาดต่อเนื่องได้เพิ่มผลประกอบการหลังการปิดซ่อมบำรุงอาจสูงเกินไป
TOP	60.00	60.00	0%	0.7x PBV	NEUTRAL (maintained)	มุมมองเชิงบวกต่อเนื่องได้เพิ่ม GRM อาจถูกลดทอนลงด้วยความคืบหน้าของโครงการ CFP

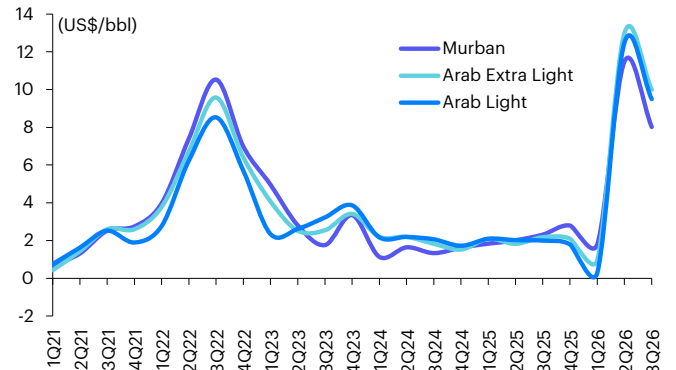
Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 6: ราคาน้ำมันอ้างอิง



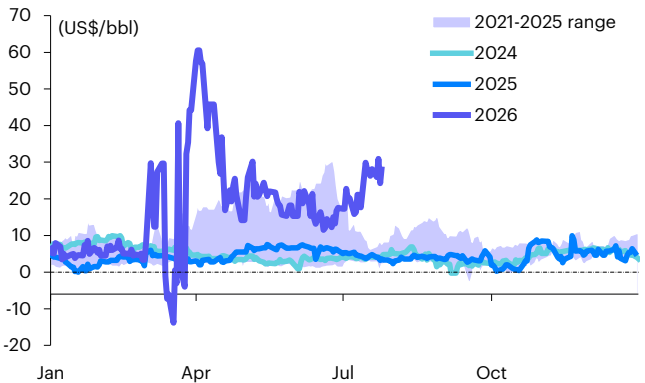
Source: Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 7: ค่าพรีเมียมน้ำมันดิบ



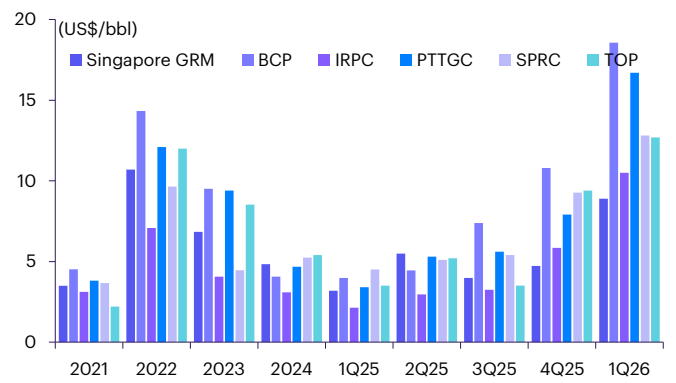
Source: TOP, Industry data and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 8: Singapore GRM - hydrocracking



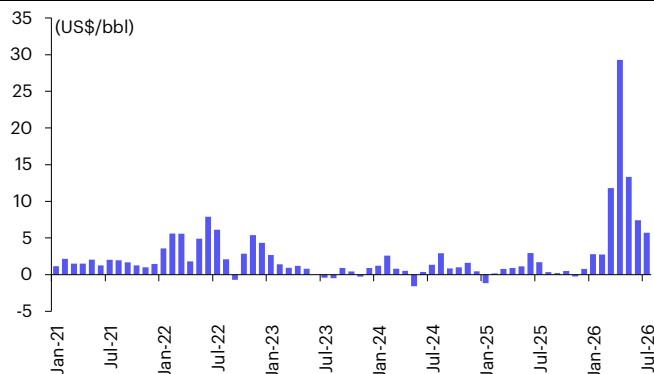
Source: Reuters and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 9: ค่าการกลั่นของโรงกลั่นน้ำมันไทย



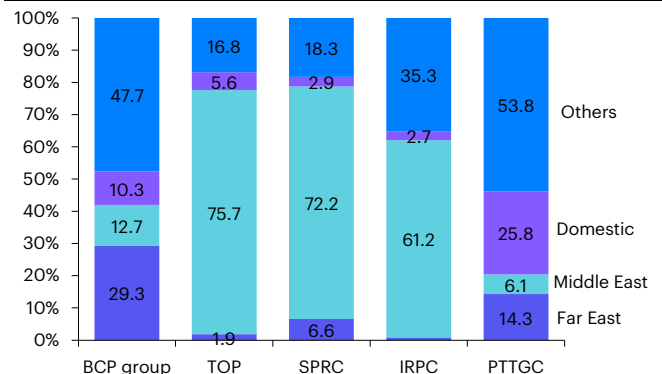
Source: Company data and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 10: ส่วนต่างราคาน้ำมัน (Brent - Dubai)

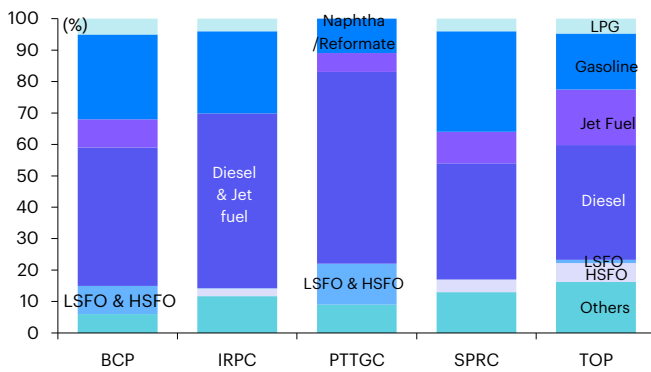


Source: Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Investment Strategy & Research

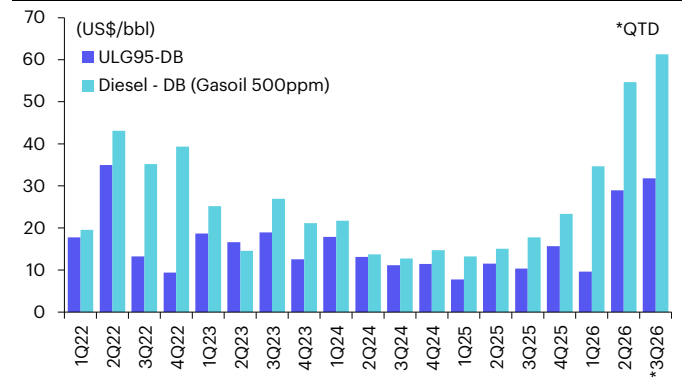
Figure 11: แหล่งน้ำมันดิบของโรงกลั่นน้ำมันไทย (5M69)



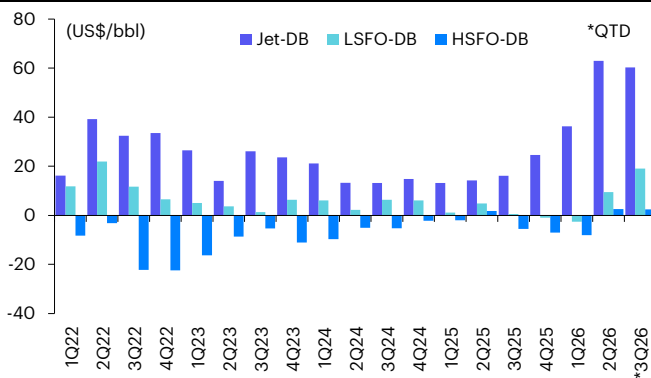
Source: Ministry of Energy and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 12: สัดส่วนผลิตภัณฑ์ของโรงกลั่นน้ำมันไทย (ปี 2568)

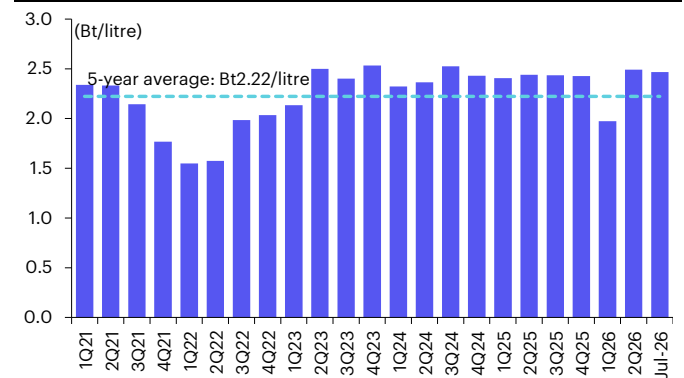
Source: Company data and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 13: Crack spread – ดีเซล vs. เบนซิน

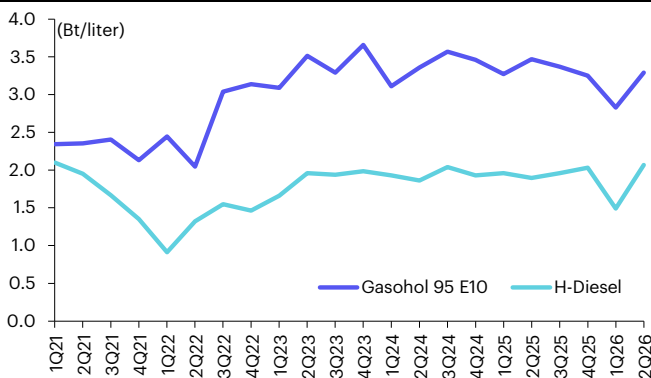
Source: TOP and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 14: Crack spread – น้ำมันเครื่องบิน vs. HSFO vs. LSFO

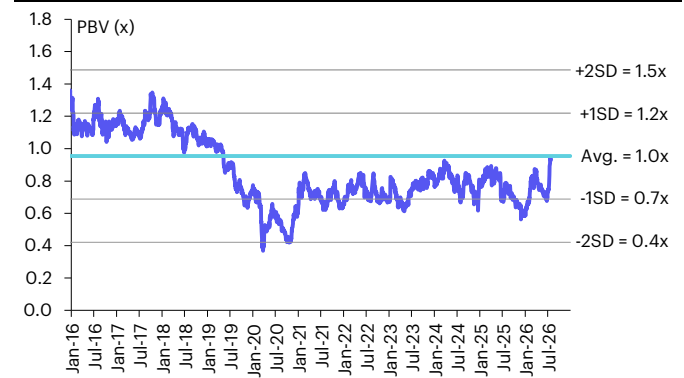
Source: TOP and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 15: ค่าการตลาด (โดยรวม)

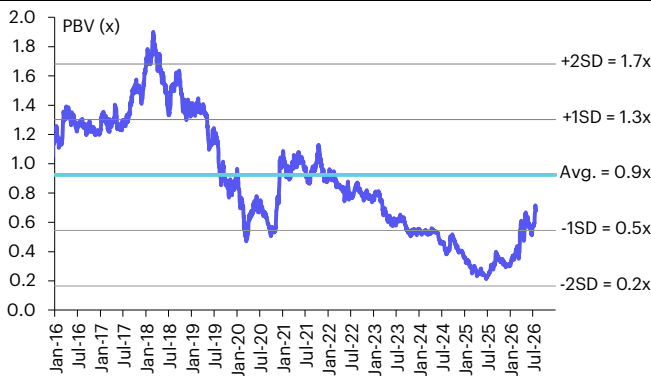
Source: EPPO and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 16: ค่าการตลาดของผลิตภัณฑ์ที่เลือกมา

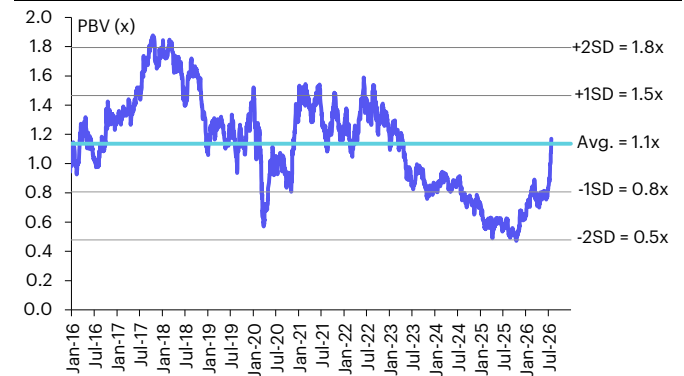
Source: BCP and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 17: PBV band – BCP

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 18: PBV band – IRPC

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 19: PBV band – SPRC

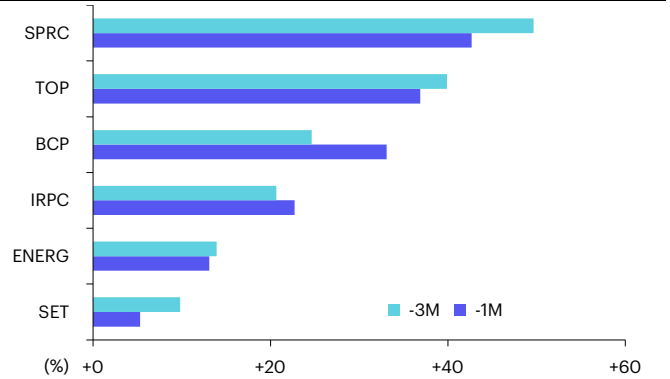
Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 20: PBV band – TOP



Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 21: Share price performance



Source: Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 22: Valuation summary – กลุ่มพลังงาน (price as of Jul 27, 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	44.25	50.00	16.6	4.8	7.0	5.5	n.m.	(30)	27	1.0	0.9	0.8	15	11	12	2.4	3.6	5.0	4.2	3.8	3.2
IRPC	Neutral	2.16	2.00	(5.6)	n.m.	8.1	23.5	22	n.m.	(65)	0.7	0.6	0.6	(7)	8	3	0.5	1.9	1.4	12.9	4.0	4.8
OR	Outperform	12.80	16.00	28.1	14.0	13.8	10.4	47	2	33	1.4	1.3	1.2	10	10	12	4.7	3.1	5.5	6.0	5.6	4.2
PTT	Outperform	39.00	43.00	16.4	16.4	10.1	10.9	(17)	62	(8)	1.0	1.0	0.9	4	7	6	5.9	6.2	6.4	4.4	3.2	3.1
PTTEP	Outperform	150.00	162.00	13.7	10.3	8.4	9.1	(26)	22	(8)	1.1	1.1	1.0	11	13	11	5.8	5.7	5.7	2.6	3.1	3.4
SPRC	Neutral	10.70	10.60	3.7	23.7	6.7	8.7	28	251	(22)	1.2	1.1	1.0	5	17	12	4.2	4.7	5.1	8.0	3.8	4.0
TOP	Neutral	64.00	60.00	(2.8)	41.1	4.6	9.5	(59)	789	(52)	0.7	0.7	0.6	2	15	7	2.8	3.4	3.8	10.8	5.5	8.8
Average					18.4	8.4	11.1	(1)	183	(14)	1.0	0.9	0.9	6	11	9	3.8	4.1	4.7	7.0	4.1	4.5

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 23: Regional peer comparison – โรงกลั่นน้ำมัน

Company	PE (x)			EPS Growth (%)			PBV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
	26F	27F	28F	26F	27F	28F	26F	27F	28F	26F	27F	28F	26F	27F	28F	26F	27F	28F
Bharat Petroleum Corp	10.3	9.8	8.5	(42.1)	4.7	14.9	1.3	1.2	1.1	14.1	13.3	13.7	3.3	3.4	3.9	8.3	6.8	n.a.
Hindustan Petroleum Corp	13.9	9.3	6.6	(60.3)	49.1	41.7	1.3	1.1	1.0	10.0	14.4	17.4	3.6	3.8	4.3	10.5	7.6	5.7
Indian Oil Corp	9.8	8.7	6.6	(43.2)	12.5	31.4	0.9	0.8	0.8	9.5	9.8	10.7	4.4	4.2	4.7	7.1	6.1	5.1
Reliance Industries	20.7	18.7	16.8	7.4	10.6	11.2	1.8	1.6	1.5	8.7	8.9	9.5	0.5	0.6	0.6	10.5	9.6	8.6
S-Oil Corp	7.2	9.3	9.9	1,156.7	(22.6)	(6.0)	1.5	1.3	1.2	22.1	14.3	11.9	2.4	2.4	2.7	5.4	6.6	6.9
SKC Co	n.m.	n.m.	n.m.	72.6	58.1	98.0	3.9	4.3	4.2	(27.2)	(10.6)	5.7	n.a.	n.a.	n.a.	56.3	28.8	20.3
Bangchak Corp	7.0	7.7	6.9	206.0	(9.7)	11.3	0.9	0.8	0.7	15.7	11.7	11.8	5.0	4.6	4.8	3.7	4.1	4.1
IRPC	9.8	24.3	10.8	230.2	(59.8)	124.7	0.6	0.6	0.6	7.8	2.0	3.0	2.4	1.5	1.8	4.7	6.5	6.2
Star Petroleum Refining	9.8	11.3	9.4	85.0	(13.4)	20.5	1.0	1.0	1.0	22.3	11.1	10.6	8.3	5.9	6.1	3.6	5.6	5.9
Thai Oil	5.3	9.5	8.7	84.9	(44.1)	9.2	0.7	0.7	0.6	14.6	7.3	7.7	5.7	4.0	4.4	4.4	6.5	5.8
Average	10.4	12.1	9.4	169.7	(1.5)	35.7	1.4	1.3	1.3	9.8	8.2	10.2	4.0	3.4	3.7	11.5	8.8	7.6

Source: Bloomberg Finance L.P.

Figure 24: ESG ratings ของบริษัทพลังงาน – น้ำมันและก๊าซ

Company	SET ESG Ratings	Morningstar Sustainability ESG Risk	ESG Book		Moody's ESG Solutions		MSCI		Refinitiv		S&P Global	
			ESG	Rank	ESG	Rank	ESG	Rank	ESG	Rank	ESG	Rank
BCP	-	Medium	63.45	52 / 93	-	- / -	AA	02 / 71	70.45	39 / 237	80	29 / 173
IRPC	-	Medium	66.40	20 / 93	-	- / -	BBB	31 / 71	76.21	15 / 237	70	43 / 173
OR	AAA	Medium	67.63	09 / 93	-	- / -	AA	02 / 71	67.79	53 / 237	89	3 / 173
PTT	AAA	High	76.84	01 / 93	44	10 / 23	AA	02 / 71	77.08	12 / 237	82	26 / 173
PTTEP	AAA	High	63.97	45 / 93	45	07 / 23	BBB	31 / 71	66.02	68 / 237	62	49 / 173
SPRC	BBB	High	67.34	17 / 93	-	- / -	BBB	31 / 71	60.64	103 / 237	34	88 / 173
TOP	AAA	Severe	74.65	02 / 93	47	06 / 23	BBB	31 / 71	68.74	50 / 237	87	13 / 173

Source: SET (as of June 29, 2026)

Note: ESG Ratings Information by Third Parties

Information from global sustainability performance assessors who are partners of the Stock Exchange of Thailand:

Morningstar Sustainability – Sustainability risk assessment: Negligible, Low, Medium, High, Severe

ESG Book – Assessment score: 0–100; Moody's ESG Solutions – Assessment score: 0–100; MSCI – Assessment rating: CCC to AAA; Refinitiv – Assessment score: 0–100;

S&P Global – Assessment score: 0–100

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ 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”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กริสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ 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 ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อ้างอิงข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น 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 ในกรณีที่มิใช่ข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (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, AFC, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARIP, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCTION, 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, IIL, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INSURE, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITEL, ITTHI, IVL, J, JAS, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KEX, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, KUMWEL, LH, LHFG, 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, PIJW, 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, BEB, BIG, BPS, BR, BSBM, BTC, BTW, BVG, BYD*, CFARM, CH, CIG, CM, CMAN, CMO*, COCOCO, COMAN*, CPI, BBL, 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, SPCO, 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, RJH, 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, WIIL, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีว่าด้านการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ถูกถอดผลสำรวจ 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังว่า ดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีว่าด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ ค ล้าง บัตรคุณธรรมการ หรือข้อตกลงทาง จดทะเบียนหลักทรัพย์

Anti-corruption Progress Indicator
Certified (ได้รับรับรอง)

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, BEB, 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, IIL, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, ITC, ITEL, IVL, JAS, JMART, JR, JTS, K, KASET, KBANK, KCAR, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, 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, PPM, 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, SMT, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, 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, WIIL, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AMARIN, ANI, APCO, ASAP, ASEFA, AUCTION, 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, DTCL, 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, MRDIY, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTF, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, OSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSGC, PSP, PTL, QDC, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, 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, TGPPO, 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.