

พริมา มารีน

บริษัท พริมา มารีน จำกัด (มหาชน)

PRM

Bloomberg PRM TB
Reuters PRM.BK



เข้าสู่ช่วงเก็บเกี่ยวผลตอบแทนจากการลงทุน

เรายังคงมุมมองเชิงบวกต่อ PRM โดยได้รับแรงหนุนจากการฟื้นตัวของกำไรในธุรกิจ PCT ตั้งแต่ 3Q26 จากการส่งผ่านต้นทุนน้ำมัน อัตราการใช้เรือขนส่งเคมีที่สูงขึ้น และการปรับปรุงกองเรือให้ทันสมัย ธุรกิจ FSU ยังคงเป็นปัจจัยหนุนกำไรที่สำคัญในระยะสั้น โดยคาดว่าจะมีอัตราการใช้เรือ FSU เต็ม 100% ตลอดช่วง 2H26 ขณะที่ธุรกิจ OSV ยังคงเป็นเครื่องยนต์ขับเคลื่อนการเติบโตหลักในระยะยาว การขยายกองเรือจาก 70 ลำ เป็น 78 ลำ ภายในกลางปี 2027 จะช่วยสนับสนุนการเติบโตของกำไร เนื่องจาก PRM กำลังก้าวเข้าสู่ช่วงเก็บเกี่ยวผลตอบแทนจากการลงทุน เราคงประมาณการกำไรปกติปี 2026 ไว้ที่ 2.3 พันลบ. และราคาเป้าหมายที่ 11.40 บาท โดยได้รับการสนับสนุนจากอัตราผลตอบแทนเงินปันผลที่น่าสนใจในระดับ 6-7%

การฟื้นตัวของธุรกิจ PCT และกำไรปกติที่มีเสถียรภาพช่วยสนับสนุนการเติบโตในระยะสั้น แนวโน้มกำไรของ PRM ยังคงเป็นบวก โดยได้รับแรงหนุนจากผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นในกลุ่มธุรกิจหลัก กำไรของธุรกิจ PCT คาดว่าจะฟื้นตัวตั้งแต่ 3Q26 จากการส่งผ่านต้นทุนน้ำมันที่สูงขึ้นภายใต้สัญญาแบบ cost-plus อัตราการใช้เรือขนส่งเคมีที่สูงขึ้น และการปรับปรุงกองเรือให้ทันสมัย ซึ่งจะช่วยสนับสนุนให้อัตรากำไรเรือแข็งแกร่งขึ้น บริษัทยังเดินหน้านำขยายธุรกิจขนส่งเคมีเพื่อเสริมการเติบโตในระยะยาว ขณะที่ธุรกิจ COC ยังคงสร้างรายได้ประจำได้อย่างสม่ำเสมอภายใต้สัญญาระยะยาว โดยเรือ VLCC ทั้ง 3 ลำยังดำเนินงานได้ตามปกติ แม้ว่าจะมีการหยุดชะงักของเส้นทางขนส่งในช่วงที่ผ่านมา

ธุรกิจ FSU และ OSV ยังคงเป็นเสาหลักสำคัญที่ช่วยหนุนการเติบโตของกำไร ธุรกิจ FSU ยังคงเป็นปัจจัยหนุนกำไรในระยะสั้นที่แข็งแกร่งที่สุด ทั้งนี้ เรือ FSU ทั้ง 5 ลำมีอัตราการใช้เรือเต็ม 100% จากความต้องการจัดเก็บน้ำมันลอยน้ำที่เพิ่มขึ้นและความชัดเจนของสัญญาที่ดีขึ้น ขณะที่ธุรกิจ OSV ยังคงเป็นเครื่องยนต์หลักขับเคลื่อนการเติบโตในระยะยาว โดยได้รับแรงหนุนจากกิจกรรมสำรวจและผลิตปิโตรเลียมนอกชายฝั่งที่เพิ่มขึ้น รวมถึงการขยายธุรกิจไปยังเมียนมา เวียดนาม และตะวันออกกลาง PRM ได้ขยายกองเรือ OSV อย่างมีนัยสำคัญ และคาดว่าจะกำไรจะเติบโตเนื่องจากอัตราการใช้เรือที่อยู่ในระดับสูง อัตรากำไรที่เพิ่มขึ้น และการขยายกองเรือ OSV เพิ่มเติม

การขยายกองเรือสนับสนุนการเปลี่ยนผ่านสู่ช่วงเก็บเกี่ยวผลตอบแทนจากการลงทุน การขยายกองเรือยังคงเป็นปัจจัยขับเคลื่อนกำไรที่สำคัญ โดยคาดว่าจะขนาดกองเรือรวมจะเพิ่มขึ้นจาก 70 ลำ ในช่วงต้นปี 2026 เป็น 78 ลำ ภายในช่วงกลางปี 2027 การเติบโตดังกล่าวจะได้รับการสนับสนุนจากการรับมอบเรือขนส่งน้ำมันในประเทศใหม่จำนวน 6 ลำ การเพิ่มเรือขนส่งเคมี และการขยายกองเรือ OSV ด้วยการผูกพันการลงทุนใหม่ในปี 2026 เพียง 2.0 พันลบ. ทำให้ PRM กำลังเปลี่ยนผ่านเข้าสู่ช่วงเก็บเกี่ยวผลตอบแทนจากการลงทุน กระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่แข็งแกร่ง อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนที่ 0.8 เท่า และต้นทุนทางการเงินที่ลดลง เป็นปัจจัยสนับสนุนการเติบโตและผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้น โดยคาดว่าจะเงินปันผลปี 2026 จะสูงกว่าปี 2025

คงประมาณการกำไรปี 2026 PRM รายงานกำไรปกติ 1H26 เติบโต 9% YoY เทียบกับประมาณการทั้งปีของเราที่คาดเติบโต 19.7% YoY อัตราการเติบโตของกำไรที่ชะลอตัวลงหลักๆ เกิดจากความล่าช้าในการส่งผ่านต้นทุนน้ำมันที่สูงขึ้นในธุรกิจ PCT ภายหลังการปรับโครงสร้างกองเรือ อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าปัจจัยดังกล่าวจะได้รับการชดเชยใน 2H26 จากการส่งผ่านต้นทุนเชื้อเพลิงภายใต้สัญญาที่มีอยู่ และอัตราการใช้เรือในธุรกิจ FSU ที่สูงขึ้น ดังนั้นเราจึงคงประมาณการกำไรปกติปี 2026 ไว้ที่ 2.3 พันลบ. นอกจากนี้ เรายังคาดว่าบริษัทจะประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลเพิ่มเติมในระยะอันใกล้

คงมุมมองเชิงบวก และราคาเป้าหมายที่ 11.40 บาท เรายังคงมุมมองเชิงบวกต่อ PRM โดยได้รับปัจจัยหนุนจากอัตราการใช้เรือ FSU ที่แข็งแกร่งขึ้น ความต้องการใช้เรือบรรทุกน้ำมันที่แข็งแกร่ง และการขยายกองเรือ ราคาเป้าหมายที่ 11.40 บาท อิงกับ EV/EBITDA ที่ 5.4 เท่า (-0.5SD) เปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนเงินปันผลที่คาดว่าจะอยู่ที่ 6-7% ในช่วง 3 ปีข้างหน้าอยู่ในระดับที่น่าสนใจ และเป็นปัจจัยสนับสนุนผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้น

ความเสี่ยงสำคัญ ได้แก่ ความต้องการใช้น้ำมันที่ลดลงซึ่งอาจกระทบธุรกิจเรือขนส่งและบริการนอกชายฝั่ง ความผันผวนของราคาน้ำมัน การเปลี่ยนแปลงกฎระเบียบการเดินเรือระหว่างประเทศ และความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน ขณะที่ความเสี่ยงด้าน ESG ประกอบด้วย การปล่อยก๊าซเรือนกระจกและผลกระทบต่อระบบนิเวศที่อาจเกิดขึ้นจากการดำเนินงานนอกชายฝั่ง

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	8,791	8,747	10,165	10,921	11,395
EBITDA	(Btmn)	4,194	4,454	5,889	5,151	5,395
Core profit	(Btmn)	2,098	2,135	2,367	2,617	2,794
Reported profit	(Btmn)	2,120	2,163	2,367	2,617	2,794
Core EPS	(Bt)	0.84	0.85	1.02	1.18	1.26
DPS	(Bt)	0.48	0.50	0.60	0.60	0.70
P/E, core	(x)	11.7	11.5	9.6	8.3	7.8
EPS growth, core	(%)	(2.0)	1.8	19.7	15.3	6.8
P/BV, core	(x)	2.2	2.1	1.8	1.6	1.5
ROE	(%)	17.7	18.1	19.1	19.4	18.7
Dividend yield	(%)	4.9	5.1	6.1	6.1	7.1
EV/EBITDA	(x)	6.3	6.1	4.2	4.4	3.8

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

ดูข้อมูลเชิงลึกในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data	
Last close (Sep 2) (Bt)	9.80
Target price (Bt)	11.40
Mkt cap (Btbn)	21.76

12-m high / low (Bt)	10.5 / 6.1
Avg. daily 6m (US\$mnn)	1.96
Foreign limit / actual (%)	49 / 4
Free float (%)	34.0
Outstanding Short Position (%)	0.39

Share price performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	(3.0)	14.0	48.5
Relative to SET	0.0	14.9	17.7

INVX core earnings vs consensus		
Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	2,286	2,409
INVX vs Consensus (%)	3.5	8.6

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 3Q26F core earnings	Up	Up

2025 Sustainability/2024 ESG Score

SET ESG Ratings	AA
-----------------	----

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	4.55	10/28
Environmental Score and Rank	3.09	11/28
Social Score and Rank	6.79	2/28
Governance Score and Rank	4.61	7/28

Source: SET, InnovestX Investment Strategy & Research, Bloomberg

หมายเหตุ: PCT = ธุรกิจเรือขนส่งน้ำมันสำหรับเรือและเคมิ; COC = ธุรกิจเรือขนส่งน้ำมันดิบ; FSU = ธุรกิจเรือบรรทุกน้ำมันและขนส่งน้ำมันกลางทะเล; OSV = ธุรกิจเรือสนับสนุนการสำรวจและผลิตปิโตรเลียมกลางทะเล; FSO = เรือขนส่งและจัดเก็บน้ำมันดิบสำหรับแท่นขุดเจาะน้ำมัน; AHTS = เรือสนับสนุนลากจูง การจัดการสมอ

นักวิเคราะห์

ชัยพัชร ธนวัฒน์, IAA
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2793-9005
chaipat.t@innovestx.co.th

จุดเด่น

PRM เป็นผู้ให้บริการแบบครบวงจร (integrated service provider) ด้านการขนส่งทางทะเลและการจัดเก็บน้ำมันดิบ ผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม ผลิตภัณฑ์ที่กึ่งปิโตรเลียม และผลิตภัณฑ์เคมี รวมถึงให้บริการเรือบรรทุกน้ำมันและบริการบริหารจัดการเรือ เพื่อสนับสนุนการสำรวจและผลิตปิโตรเลียมนอกชายฝั่ง ธุรกิจแบ่งออกเป็น 5 กลุ่มหลัก ได้แก่ เรือบรรทุกปิโตรเลียมและเคมีภัณฑ์ (PCT) เรือบรรทุกน้ำมันดิบ (COC) หน่วยเก็บน้ำมันลอยน้ำ (FSU) เรือสนับสนุนงานนอกชายฝั่ง (OSV) และธุรกิจตัวแทนเรือและธุรกิจขนส่ง (SAS) โดย 3 ธุรกิจแรกคิดเป็นสัดส่วนมากกว่า 80% ของรายได้รวมในปี 2025 บริการของ PRM มีบทบาทสำคัญในห่วงโซ่อุปทานและห่วงโซ่มูลค่าของอุตสาหกรรมน้ำมันและปิโตรเคมีในประเทศไทยและภูมิภาค ลูกค้าหลักเป็นบริษัทน้ำมันและก๊าซชั้นนำ รวมถึงธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันและธุรกิจสำรวจและผลิต (E&P) ในกลุ่ม ปตท. ณ สิ้นงวด 1Q26 PRM มีเรือให้บริการรวม 71 ลำ ตั้งแต่เรือรับส่งลูกเรือ (crew boats) ไปจนถึงเรือบรรทุกน้ำมันดิบขนาดใหญ่มาก (VLCC)

แนวโน้มธุรกิจ

เรามุ่งมองเชิงบวกต่อแนวโน้มกำไรของ PRM ในปี 2026 โดยได้รับแรงหนุนจากการรับรู้รายได้เต็มปีของเรือใหม่ที่เริ่มดำเนินงานในปี 2025 รวมถึงจำนวนวันหยุดซ่อมบำรุง (drydocking) ที่ลดลง เราคาดว่ากำไรปกติจะเติบโต 19.7% ในปี 2026 ขณะที่การเติบโตของกำไรสุทธิจะต่ำกว่า เนื่องจากปี 2025 มีรายการกำไรพิเศษจากการขายเรือบางส่วนใน 1Q25 นอกจากนี้ เราคาดว่าผลกระทบจากความผันผวนของราคาน้ำมัน สถานการณ์ภูมิรัฐศาสตร์ในวันออกกลาง และความขัดแย้งระหว่างประเทศไทยและกัมพูชา ซึ่งโดยปกติจะกระทบต่อการขนส่งผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูป จะอยู่ในระดับจำกัด อย่างไรก็ตาม ประเด็นที่นำกังวลหลักคือการชะลอตัวของอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวในประเทศไทย ซึ่งอาจกดดันความต้องการใช้น้ำมันอากาศยาน ทั้งนี้ รายได้ของ PRM ในรูปเงินบาทอาจได้รับผลกระทบจากค่าเงินบาทที่แข็งค่า เนื่องจากรายได้ที่เป็นสกุลดอลลาร์สหรัฐมีสัดส่วนมากกว่า 70% ของรายได้รวม อย่างไรก็ตาม ผลกระทบดังกล่าวได้รับการชดเชยบางส่วนจากการทำ natural hedging

Bullish views	Bearish views
1. เรือส่วนใหญ่ของ PRM ดำเนินงานภายใต้สัญญาระยะยาวแบบ cost-plus ซึ่งช่วยลดความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาน้ำมัน	1. การชะลอตัวของอุตสาหกรรมท่องเที่ยวส่งผลให้ความต้องการใช้น้ำมันอากาศยานลดลง ซึ่งเป็นผลิตภัณฑ์หลักของธุรกิจเรือบรรทุกน้ำมันของ PRM ในประเทศ
2. โครงสร้างฐานะการเงินที่แข็งแกร่ง สนับสนุนการลงทุนเพื่อการเติบโตในระยะยาว	2. การแข็งค่าของเงินบาทกดดันรายได้และกำไรของ PRM เนื่องจากรายได้ในรูปสกุลดอลลาร์สหรัฐอยู่ที่ประมาณ 40 ล้านดอลลาร์ ต่อไตรมาส
3. กระแสเงินสดที่มีความยั่งยืนเอื้อให้บริษัทสามารถจ่ายปันผลได้อย่างต่อเนื่อง	3. ความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ในวันออกกลางอาจรบกวนการขนส่งน้ำมันดิบทางทะเล ขณะที่อุปสงค์ผลิตภัณฑ์น้ำมันทั่วโลกอาจได้รับแรงกดดันจากระดับราคาน้ำมันที่อยู่ในระดับสูง

Key catalysts

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
ศักยภาพการเติบโตของธุรกิจนอกชายฝั่งมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น	สงครามในวันออกกลางได้ยกระดับความกังวลด้านความมั่นคงทางพลังงาน และผลักดันให้ภาครัฐเร่งพัฒนาการผลิตน้ำมันและก๊าซธรรมชาติภายในประเทศ เพื่อลดการพึ่งพาการนำเข้า	บวก	PRM เป็นผู้เล่นหลักในห่วงโซ่มูลค่าอุตสาหกรรมน้ำมันและก๊าซในประเทศ จากการให้บริการเรือสนับสนุนงานนอกชายฝั่งแก่ลูกค้า E&P รายใหญ่
แนวโน้มผลการดำเนินงานระยะสั้น	กำไรปกติ 3Q26F	เพิ่มขึ้น YoY และ QoQ	เราคาดว่ากำไรปกติจะเพิ่มขึ้นทั้ง YoY และ QoQ โดยได้รับแรงหนุนจากอัตราการใช้เรือที่สูงขึ้นในธุรกิจ FSU ขณะที่ค่าเงินบาทที่อ่อนค่าลงยังเป็นปัจจัยบวกต่อรายได้ในรูปดอลลาร์สหรัฐ (70% ของรายได้รวม)

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัยFactor	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
EBITDA margin (+1%)	+3.4% (2026F)	+0.19 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

PRM ให้เป้าหมายที่ชัดเจนในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมและสังคม พร้อมกรอบเวลาที่แน่นอนและผลการดำเนินงานจริงเมื่อเทียบกับเป้าหมายของบริษัท เราประเมินว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ PRM อยู่ในระดับที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในธุรกิจของผู้บริหาร ความหลากหลายของคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้เสีย

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score		4.55 (2024)				CG Rating	DJBIC	SETESG	SET ESG Ratings
Rank in Sector	10/28	PRM	5	No	Yes				AA

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- ทีม Green Voyage ของ PRM มีเป้าหมายในการลดมลพิษและการปล่อยก๊าซเรือนกระจก โดยตั้งเป้าหมายบรรลุ ความเป็นกลางทางคาร์บอน (Carbon Neutrality) ในขอบเขตที่ 1 และ 2 ภายในปี 2030 และมุ่งสู่ การปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net Zero) ภายในปี 2050 โดยในปี 2025 ปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจกอยู่ที่ 253.8 พันตัน คาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่า (ktCO₂e) ลดลง 1.3% เมื่อเทียบกับปีฐาน 2024
- PRM ได้ติดตั้ง ระบบจัดการน้ำท้องเรือ (Ballast Water Management System: BWMS) ให้กับเรือเดินทะเลระหว่างประเทศครบทั้ง 12 ลำ (ขนาดมากกว่า 400 กรอสตัน) ในปี 2025 ตามเป้าหมายที่กำหนดไว้ เพื่อช่วยลดผลกระทบต่อบริเวณทางทะเล โดยเรือใหม่ทุกลำกำหนดให้ใช้ระบบบำบัดน้ำด้วย เทคโนโลยีรังสีอัลตราไวโอเลต (UV-based water treatment) เพื่อให้เป็นไปตามมาตรฐานด้านความปลอดภัยและสิ่งแวดล้อม
- บริษัทให้ความสำคัญกับการบริหารจัดการของเสียและขยะ โดยมีระบบการคัดแยกขยะอย่างชัดเจน เพื่อให้เกิดการกำจัดอย่างเหมาะสมและสอดคล้องกับข้อกำหนดของอนุสัญญาาระหว่างประเทศว่าด้วยการป้องกันมลพิษจากเรือ (MARPOL) ทั้งนี้ ขยะที่ไม่สามารถนำไปรีไซเคิลได้ได้นำไปมอบให้แก่โครงการเศรษฐกิจหมุนเวียน (Circular Economy) ของชุมชน เพื่อนำกลับมาแปรรูปเป็นวัสดุที่สามารถนำกลับมาใช้ประโยชน์ได้อีก

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- คณะกรรมการของ PRM มีจำนวน 8 ท่าน ประกอบด้วยกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารจำนวน 4 ท่าน (50% ของกรรมการทั้งหมด) กรรมการอิสระจำนวน 3 ท่าน (37.5% ของกรรมการทั้งหมด) และกรรมการที่เป็นผู้บริหารจำนวน 1 ท่าน มีกรรมการผู้หญิงจำนวน 1 ท่าน (12.5% ของกรรมการทั้งหมด) ประธานกรรมการเป็นกรรมการอิสระ
- PRM ได้รับการจัดอันดับให้เป็นบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดีในระดับ “ดีเลิศ” หรือ 5 ดาว โดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทยในปี 2025
- เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ PRM เป็นที่น่าพอใจ โดยส่วนหนึ่งสะท้อนถึงประสบการณ์และความเชี่ยวชาญของผู้บริหาร ความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้เสีย และคณะกรรมการอิสระของบริษัท

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

ประเด็นด้านสังคม (S)

- PRM กำหนดเป้าหมายด้านความปลอดภัยเป็น อุบัติเหตุเป็นศูนย์ (Zero Accident) โดยในปี 2025 บริษัทไม่มีลูกเรือรายใดประสบอุบัติเหตุที่ก่อให้เกิดการหยุดงาน (Lost-Time Injury: LTI) และไม่มีผู้เสียชีวิตจากการดำเนินงาน
- ในปี 2025 PRM ได้ดำเนินการสำรวจความพึงพอใจของลูกค้าในด้านบริการบริหารจัดการเรือและบริการด้านการตลาด โดยได้คะแนนความพึงพอใจเฉลี่ยอยู่ที่ 94.15% ซึ่งสูงกว่าเป้าหมายที่กำหนดไว้ที่ 80% และไม่พบข้อร้องเรียนผ่านช่องทางการติดต่อใด ๆ
- ในปี 2025 PRM ให้ความสำคัญกับการยกระดับ ความผูกพันของพนักงาน (Employee Engagement) ผ่านการสำรวจประจำปี โดยผลการประเมินความผูกพันของพนักงานเฉลี่ยอยู่ที่ 89.7% ขณะที่อัตราการลาออกของพนักงานทั้งองค์กรอยู่ที่ 0.80% ลดลงจาก 1.22% ในปี 2024 และต่ำกว่าเป้าหมายที่กำหนดไว้ที่ ต่ำกว่า 2%

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2024	2025
ESG Financial Materiality Score	4.55	—
Environment Financial Materiality Score	3.09	—
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	7.87	8.20
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Biodiversity Policy	Yes	Yes
Social Financial Materiality Score	6.79	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Equal Opportunity Policy	Yes	Yes
Business Ethics Policy	Yes	Yes
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Lost Time Incident Rate - Employees	0	0
Governance Financial Materiality Score	4.61	—
Board Size (persons)	8	8
Board Meeting Attendance (%)	100	100
Number of Women on Board (Persons)	1	1
Number of Independent Directors (persons)	3	3
Board Duration (Years)	No	No

Source: Bloomberg Finance L.P.

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total revenue	(Btmn)	5,880	7,715	8,087	8,791	8,747	10,165	10,921	11,395
Cost of goods sold	(Btmn)	4,067	5,154	5,251	5,588	5,556	6,569	7,054	7,365
Gross profit	(Btmn)	1,813	2,562	2,836	3,202	3,190	3,597	3,867	4,029
SG&A	(Btmn)	498	563	586	609	648	738	777	777
Other income	(Btmn)	592	70	452	167	211	211	211	211
Interest expense	(Btmn)	249	303	320	325	359	348	303	289
Pre-tax profit	(Btmn)	1,658	1,765	2,381	2,435	2,394	2,722	2,997	3,175
Corporate tax	(Btmn)	134	146	179	224	152	248	273	273
Equity a/c profits	(Btmn)	27	216	26	16	14	14	14	14
Minority interests	(Btmn)	(124)	(112)	(89)	(129)	(121)	(121)	(121)	(121)
Core profit	(Btmn)	1,428	1,723	2,140	2,098	2,135	2,367	2,617	2,794
Extra-ordinary items	(Btmn)	(25)	492	(15)	22	27	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	1,403	2,215	2,125	2,120	2,163	2,367	2,617	2,794
EBITDA	(Btmn)	2,860	3,284	4,002	4,194	4,454	5,889	5,151	5,395
Core EPS	(Bt)	0.57	0.69	0.86	0.84	0.85	1.02	1.18	1.26
Net EPS	(Bt)	0.56	0.89	0.85	0.85	0.87	1.02	1.18	1.26
DPS	(Bt)	0.26	0.34	0.36	0.48	0.50	0.60	0.60	0.70

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total current assets	(Btmn)	3,615	4,429	4,902	5,304	4,906	3,163	4,797	6,457
Total fixed assets	(Btmn)	13,734	16,146	15,814	17,741	17,798	17,823	16,993	16,080
Total assets	(Btmn)	17,349	20,575	20,716	23,045	22,704	20,986	21,789	22,537
Total loans	(Btmn)	5,353	3,828	3,088	5,713	6,075	4,864	4,418	4,084
Total current liabilities	(Btmn)	2,595	2,646	2,893	4,173	4,124	2,232	2,399	1,955
Total long-term liabilities	(Btmn)	5,644	7,117	5,785	7,140	6,656	5,940	5,200	4,918
Total liabilities	(Btmn)	8,239	9,763	8,677	11,314	10,779	8,173	7,599	6,874
Paid-up capital	(Btmn)	2,500	2,500	2,500	2,500	2,500	2,220	2,220	2,220
Total equity	(Btmn)	9,110	10,812	12,039	11,732	11,925	12,813	14,191	15,663
BVPS	(Bt)	3.51	4.16	4.65	4.53	4.60	5.53	6.10	6.70

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	(Btmn)	1,428	1,723	2,140	2,098	2,135	2,367	2,617	2,794
Depreciation and amortization	(Btmn)	953	1,216	1,300	1,434	1,701	2,820	1,850	1,932
Operating cash flow	(Btmn)	2,115	3,190	3,228	4,023	3,700	4,391	4,254	4,282
Investing cash flow	(Btmn)	731	572	(531)	(3,360)	(1,651)	(2,835)	(1,010)	(1,010)
Financing cash flow	(Btmn)	(2,453)	(2,966)	(2,498)	(677)	(2,398)	(2,689)	(1,685)	(1,656)
Net cash flow	(Btmn)	393	796	198	(13)	(348)	(1,133)	1,558	1,615

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	30.8	33.2	35.1	36.4	36.5	35.4	35.4	35.4
Operating margin	(%)	22.4	25.9	27.8	29.5	29.1	28.1	28.3	28.5
EBITDA margin	(%)	48.6	42.6	49.5	47.7	50.9	57.9	47.2	47.3
EBIT margin	(%)	32.4	26.8	33.4	31.4	31.5	30.2	30.2	30.4
Net profit margin	(%)	23.9	28.7	26.3	24.1	24.7	23.3	24.0	24.5
ROE	(%)	16.4	17.3	18.7	17.7	18.1	19.1	19.4	18.7
ROA	(%)	9.2	9.1	10.4	9.6	9.3	10.8	12.2	12.6
Net D/E	(x)	0.3	0.0	(0.0)	0.2	0.2	0.2	0.1	(0.1)
Interest coverage	(x)	11.5	10.8	12.5	12.9	12.4	16.9	17.0	18.7
Debt service coverage	(x)	1.8	2.4	2.7	1.8	1.8	3.1	3.0	4.3
Payout Ratio	(%)	46.3	38.4	42.3	56.6	57.8	58.7	50.9	55.6

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total number of vessels	(vessel)	55	61	61	63	70	74	77	77
Average utilization rate	(%)	n.a.	93	90	91	94	95	95	95
Gross margin (PCT)	(%)	18.7	19.9	23.1	22.1	20.4	23.0	24.0	24.0
Gross margin (COC)	(%)	8.2	35.9	39.7	36.1	40.2	35.0	35.0	35.0
Gross margin (FSU)	(%)	46.6	45.3	49.3	56.9	58.4	55.0	55.0	55.0
Gross margin (OSV)	(%)	29.8	36.0	39.1	39.6	36.7	35.0	35.0	35.0

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Total revenue	(Btmn)	2,171	2,101	2,069	2,217	2,323	2,138	2,112	2,317
Cost of goods sold	(Btmn)	1,382	1,387	1,240	1,397	1,469	1,450	1,412	1,512
Gross profit	(Btmn)	789	714	828	820	854	688	699	805
SG&A	(Btmn)	136	181	144	159	148	198	154	187
Other income	(Btmn)	34	36	43	49	37	82	74	63
Interest expense	(Btmn)	80	79	88	95	92	84	77	74
Pre-tax profit	(Btmn)	607	491	639	616	652	487	542	608
Corporate tax	(Btmn)	34	81	39	41	51	21	39	52
Equity a/c profits	(Btmn)	(5)	7	6	1	5	2	11	9
Minority interests	(Btmn)	(45)	(20)	(39)	(36)	(32)	(14)	(7)	(30)
Core profit	(Btmn)	524	397	567	540	574	454	508	534
Extra-ordinary items	(Btmn)	(74)	71	164	(93)	(11)	(33)	114	17
Net Profit	(Btmn)	450	468	730	447	563	422	621	551
EBITDA	(Btmn)	1,042	934	1,119	1,134	1,185	1,015	1,057	1,111
Core EPS	(Bt)	0.21	0.16	0.23	0.22	0.23	0.18	0.20	0.23
Net EPS	(Bt)	0.18	0.19	0.29	0.18	0.23	0.17	0.25	0.24

Balance Sheet

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Total current assets	(Btmn)	5,562	5,304	6,291	5,944	6,135	4,906	4,810	4,415
Total fixed assets	(Btmn)	15,996	17,741	18,179	17,912	17,604	17,798	18,859	18,733
Total assets	(Btmn)	21,558	23,045	24,471	23,856	23,739	22,704	23,669	23,148
Total loans	(Btmn)	4,453	5,713	6,507	6,755	6,318	6,075	6,249	5,899
Total current liabilities	(Btmn)	4,319	4,173	4,704	4,703	5,182	4,124	4,118	3,837
Total long-term liabilities	(Btmn)	6,130	7,140	7,510	7,351	6,948	6,656	6,893	6,605
Total liabilities	(Btmn)	10,448	11,314	12,213	12,053	12,130	10,779	11,011	10,442
Paid-up capital	(Btmn)	2,500	2,500	2,500	2,500	2,500	2,500	2,327	2,327
Total equity	(Btmn)	11,109	11,732	12,257	11,802	11,609	11,925	12,659	12,706
BVPS	(Bt)	4.27	4.53	4.72	4.55	4.46	4.60	5.26	5.27

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Core Profit	(Btmn)	524	397	567	540	574	454	508	534
Depreciation and amortization	(Btmn)	355	364	392	424	441	444	438	430
Operating cash flow	(Btmn)	663	967	1,187	660	1,066	787	1,151	956
Investing cash flow	(Btmn)	(503)	(1,895)	(432)	(219)	(232)	(767)	(1,182)	(142)
Financing cash flow	(Btmn)	67	482	225	(758)	(591)	(1,274)	(91)	(1,132)
Net cash flow	(Btmn)	227	(446)	980	(317)	243	(1,253)	(123)	(318)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Gross margin	(%)	36.3	34.0	40.0	37.0	36.8	32.2	33.1	34.8
Operating margin	(%)	30.1	25.4	33.1	29.8	30.4	22.9	25.8	26.7
EBITDA margin	(%)	48.0	44.4	54.1	51.2	51.0	47.5	50.1	48.0
EBIT margin	(%)	31.6	27.1	35.2	32.0	32.0	26.7	29.3	29.4
Net profit margin	(%)	20.7	22.3	35.3	20.2	24.3	19.7	29.4	23.8
ROE	(%)	18.4	13.9	18.9	18.0	19.6	15.4	16.5	16.8
ROA	(%)	9.7	7.1	9.5	8.9	9.7	7.8	8.8	9.1
Net D/E	(x)	0.0	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Interest coverage	(x)	13.0	11.8	12.7	12.0	12.9	12.0	13.8	15.1
Debt service coverage	(x)	2.1	1.6	1.7	1.6	1.6	1.6	1.7	1.9

Key Statistics

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Total number of vessels	(vessel)	64	63	66	68	68	70	71	71
Average utilization rate	(%)	92	89	90	96	98	93	94	97
Gross margin (PCT)	(%)	23.0	21.1	22.6	23.2	18.0	18.1	24.2	20.3
Gross margin (COC)	(%)	27.0	31.1	73.4	31.4	31.4	24.1	31.7	31.9
Gross margin (FSU)	(%)	60.1	56.4	55.3	61.0	63.0	52.8	47.0	56.4
Gross margin (OSV)	(%)	37.3	32.8	31.3	36.7	37.4	39.8	39.7	39.3

เข้าสู่ช่วงรับรู้ผลตอบแทนจากการลงทุน

เรามีมุมมองเชิงบวกต่อแนวโน้มการเติบโตของกำไรของ PRM ใน 2H26 และในระยะถัดไป โดยได้รับแรงหนุนจากความสามารถในการทำกำไรที่เพิ่มขึ้นของธุรกิจ PCT ความแข็งแกร่งอย่างต่อเนื่องของธุรกิจ FSU และ COC รวมถึงการขยายตัวอย่างต่อเนื่องของธุรกิจ OSV ทั้งนี้ ผู้บริหารคาดว่า PRM จะเปลี่ยนผ่านจากช่วงการลงทุนสู่ช่วงรับรู้ผลตอบแทนจากการลงทุน เนื่องจากเรือที่เพิ่มเข้ามาในช่วง 18 เดือนที่ผ่านมาเริ่มสร้างรายได้และกำไรได้เต็มศักยภาพ ประกอบกับการทยอยรับมอบเรือบรรทุกน้ำมันต่อใหม่จำนวน 6 ลำที่จะเริ่มให้บริการในช่วง 4Q26-2Q27

Figure 1: PRM – สรุปกองเรือ (2Q26)

กลุ่มธุรกิจ	PCT	COC	FSU	OSV	Total
ประเภท	Under 20,000 DWT	VLCC	VLCC	AWB Crew Boat FSO	
จำนวนเรือ	40	3	5	21	72
ขนาด (1,000DWT)	235.0	918.3	1,525.2	600 Pax 1,790 Pax	2,784.5
อายุเฉลี่ย (ปี)	15.4	18.0	24.6	8.4	21.0

Source: PRM and InnovestX Investment Strategy & Research

การฟื้นตัวของกำไรธุรกิจ PCT ได้รับแรงหนุนจากการปรับปรุงกองเรือให้ทันสมัยและการขยายกองเรือขนส่งเคมี แนวโน้มธุรกิจ PCT ยังคงเป็นบวก แม้อุปสงค์น้ำมันในประเทศจะอ่อนตัวลงใน 2Q26 หลังจากมีการสะสมสินค้าคงคลังไปก่อนหน้านี้ ผู้บริหารคาดว่าปริมาณการใช้น้ำมันเชื้อเพลิงในประเทศจะยังคงแข็งแกร่ง โดยได้รับแรงหนุนจากกิจกรรมทางเศรษฐกิจ การเบิกจ่ายงบประมาณภาครัฐ และความต้องการใช้น้ำมันเครื่องบินที่เพิ่มขึ้นในช่วงไฮซีซั่นของการท่องเที่ยวไทยใน 4Q26 ยิ่งไปกว่านั้น กำไรของธุรกิจ PCT คาดว่าจะปรับตัวดีขึ้นใน 3Q26 เนื่องจากต้นทุนน้ำมันที่เพิ่มขึ้นใน 2Q26 สามารถส่งผ่านไปยังลูกค้าได้ภายใต้สัญญาแบบ cost-plus ขณะที่อัตราการใช้เรือขนส่งเคมีที่เพิ่งรับมอบมาใหม่จะเพิ่มขึ้น และการปรับปรุงกองเรือให้ทันสมัยจะช่วยผลักดันให้อัตราค่าระวางเรือปรับตัวสูงขึ้นในเชิงโครงสร้าง บริษัทยังคงเดินหน้าปรับโครงสร้างกองเรือไปสู่เรือที่มีขนาดใหญ่ขึ้นและอายุเฉลี่ยน้อยลง พร้อมทั้งเพิ่มสัดส่วนธุรกิจเรือขนส่งเคมีเพื่อลดความเสี่ยงเชิงโครงสร้างในระยะยาวจากการเติบโตของรถ BEV บริษัทจะทยอยรับมอบเรือบรรทุกน้ำมันในประเทศขนาด 2,499 DWT ที่ต่อใหม่จำนวน 6 ลำ ตั้งแต่เดือนต.ค. 2026 ถึงเดือนเม.ย. 2027 ซึ่งจะช่วยสนับสนุนทั้งการปรับปรุงกองเรือและการเติบโตของกำไร

Figure 2: ธุรกิจ PCT – แผนรับมอบเรือขนส่งน้ำมันสำเร็จรูปต่อใหม่ (2,499 DWT) จำนวน 6 ลำ

หมายเลขเรือ	Sep-26	Oct-26	Nov-26	Dec-26	Jan-27	Feb-27	Mar-27	Apr-27
1		รับมอบ						
2			รับมอบ					
3	ปล่อยเรือลงน้ำ				รับมอบ			
4		ปล่อยเรือลงน้ำ				รับมอบ		
5			ปล่อยเรือลงน้ำ				รับมอบ	
6				ปล่อยเรือลงน้ำ				รับมอบ

Source: PRM

สัญญาระยะยาวช่วยหนุนให้กำไรของธุรกิจ COC แข็งแกร่ง ธุรกิจ COC ยังคงสร้างรายได้ประจำที่มีความสม่ำเสมอและมองเห็นได้ชัดเจน โดยได้รับการสนับสนุนจากสัญญาระยะยาว ผู้บริหารระบุว่าเรือ VLCC ทั้ง 3 ลำยังคงดำเนินงานได้ตามปกติและไม่ได้รับผลกระทบจากการหยุดชะงักของเส้นทางขนส่งน้ำมันดิบในตะวันออกกลางเมื่อไม่นานนี้ เนื่องจากลูกค้าได้ปรับเปลี่ยนรูปแบบการจัดหาปริมาณผ่านท่าเรือทางเลือกและการถ่ายลำเรือ (ship-to-ship transfer) ปัจจุบันพื้นฐานของอุตสาหกรรมยังคงเอื้ออำนวย โดยอัตราค่าเช่าเรือ VLCC ระยะเวลา 1 ปีอยู่ที่ประมาณ US\$110,000-120,000/วัน ซึ่งสูงกว่าค่าเฉลี่ยในอดีตมากกว่า 2 เท่า แม้ว่าสภาวะตลาดจะยังอยู่ในเกณฑ์ที่ดี แต่ PRM ยังคงมีวินัยในการจัดสรรเงินลงทุนและไม่มีแผนขยายกองเรือ VLCC ในระยะใกล้ เนื่องจากมูลค่าเรือปรับตัวสูงขึ้นอย่างมากในปัจจุบัน โอกาสลงทุนในอนาคตจึงมีแนวโน้มที่จะดำเนินการผ่านรูปแบบการร่วมทุนหรือความร่วมมือทางธุรกิจ มากกว่าการเข้าถือครองเรือโดยตรง ด้วยเหตุนี้ ผู้บริหารคาดว่ากำไรของธุรกิจ COC จะทรงตัวในช่วง 2H26 โดยอาจมีข้อได้จากการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทมากกว่าการปรับตัวขึ้นของการดำเนินงาน

ธุรกิจ FSU ยังคงเป็นปัจจัยขับเคลื่อนกำไรระยะสั้นที่แข็งแกร่งที่สุดของ PRM หลังจากจากการใช้เรือฟื้นตัวจาก 76.7% ใน 1Q26 สู่ 100% ใน 2Q26 ผู้บริหารคาดว่าเรือ FSU ทั้ง 5 ลำจะสามารถรักษาอัตราการใช้เรือเต็ม 100% ได้ตลอดช่วง 2H26 ความต้องการใช้บริการยังคงได้รับแรงหนุนจากความต้องการด้านความมั่นคงทางพลังงานที่เพิ่มขึ้น และความต้องการจัดเก็บน้ำมันทั่วโลกที่สูงขึ้นท่ามกลางความไม่แน่นอนด้านภูมิรัฐศาสตร์ ความชัดเจนของสัญญาปรับตัวขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ โดยปัจจุบันมีเรือ 2 ลำที่ทำสัญญาเรียบร้อยแล้วและมีระยะเวลาครอบคลุมไปถึงปีหน้า ขณะที่เรือที่เหลือยังอยู่ระหว่างการเจรจาสัญญากับลูกค้า แต่ผู้บริหารเน้นการรักษาความสัมพันธ์ระยะยาวกับลูกค้ามากกว่าการเพิ่มราคาเพื่อสร้างผลตอบแทนระยะสั้นสูงสุด ดังนั้น บริษัทจึงคาดว่าธุรกิจ FSU จะยังคงสร้างกำไรและกระแสเงินสดได้อย่างสม่ำเสมอ โดยได้รับแรงหนุนจากการใช้เรือเต็มศักยภาพ ความเสี่ยงด้านต้นทุนเชื้อเพลิงที่บริหารจัดการได้ และอายุสัญญาที่มีแนวโน้มยาวนานขึ้นอย่างต่อเนื่อง

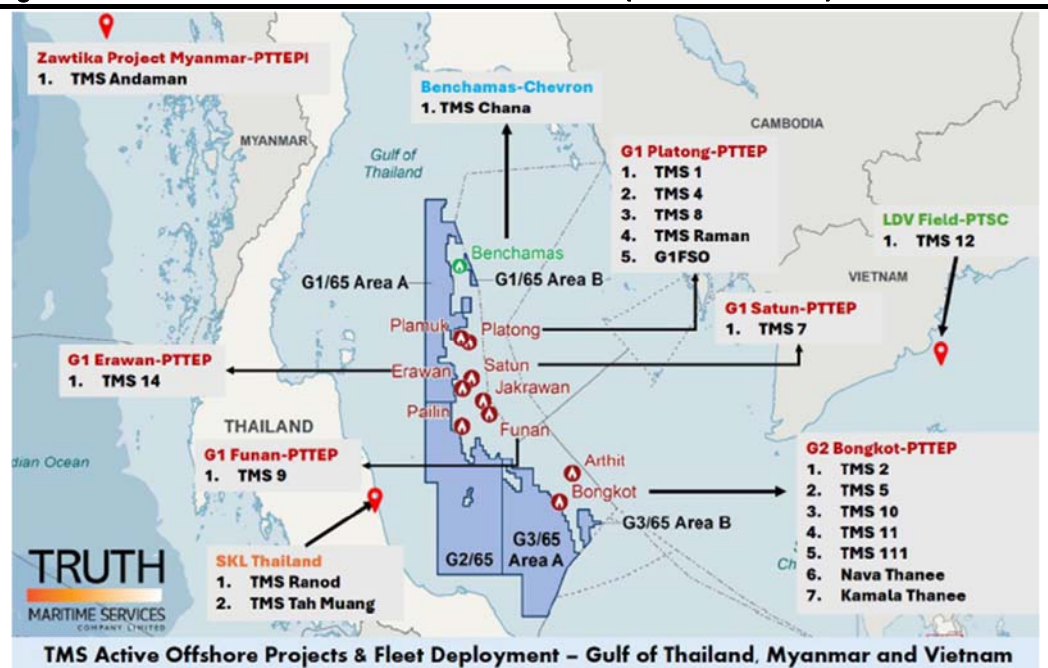
Figure 3: แนวโน้มธุรกิจ FSU

FSU	ลูกค้า	อัตราการใช้เรือ (1Q26)	อัตราการใช้เรือ (2Q26)	อัตราการใช้เรือที่คาดการณ์
Phoenix Star (Built 1999)	UAE oil trader	100.0%	100.0%	100.0%
Aquarius Star (Built 2001)	US Major Oil	27.7%	100.0%	100.0%
Grace Star (Built 2001)	US Major Oil	78.0%	100.0%	100.0%
Harmony Star (Built 2002)	Chinese Bunker Trader	78.0%	100.0%	100.0%
Kirin Star (Built 2004)	Japanese Oil and Chemical trader	100.0%	100.0%	100.0%
Average Utilization rate		76.7%	100.0%	100.0%

Source: PRM and InnovestX Investment Strategy & Research

ธุรกิจ OSV เป็นเครื่องยนต์หลักที่ช่วยขับเคลื่อนการเติบโตในระยะยาวของ PRM ผู้บริหารมองว่า OSV เป็นธุรกิจที่มีศักยภาพการเติบโตในระยะยาวสูงที่สุด ปัจจัยพื้นฐานของอุตสาหกรรมยังคงอยู่ในเกณฑ์ที่แข็งแกร่ง โดยได้รับแรงหนุนจากการเพิ่มขึ้นของการผลิตน้ำมันและก๊าซนอกชายฝั่งในอ่าวไทย กิจกรรมการขุดเจาะที่ดำเนินอยู่อย่างต่อเนื่อง และระดับราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่ยังเอื้ออำนวย นับตั้งแต่ต้นปี 2025 PRM ได้ขยายกองเรือ OSV อย่างมีนัยสำคัญ โดยจำนวนเรือภายใต้การบริหารของ TMS เพิ่มขึ้นจาก 13 ลำเมื่อ 5 ปีก่อน เป็น 24 ลำในปัจจุบัน บริษัทยังเดินหน้ากระจายธุรกิจออกนอกประเทศไทยไปยังเวียดนาม และตะวันออกกลาง พร้อมทั้งขยายการให้บริการครอบคลุมสินทรัพย์นอกชายฝั่งหลายประเภท ได้แก่ เรือรับส่งพนักงาน (crew boat) เรือ AWB และเรือ FSO ต่างจากตลาดเรือ VLCC ที่มูลค่าเรือปรับตัวสูงขึ้นมาก ปัจจุบันมูลค่าเรือในธุรกิจ OSV ยังคงอยู่ในระดับที่น่าสนใจ ซึ่งช่วยให้ PRM มีความยืดหยุ่นมากขึ้นในการแสวงหาโอกาสการเติบโต ผู้บริหารคาดว่าธุรกิจ OSV จะยังคงเป็นแพลตฟอร์มการขยายธุรกิจหลักของกลุ่มและเป็นตัวขับเคลื่อนการเติบโตของกำไรที่สำคัญในระยะกลาง

Figure 4: PRM – โครงการนอกชายฝั่งและการกระจายกองเรือ (อ่าวไทยและเวียดนาม)



Source: PRM, Department of Mineral Fuels, Ministry of Energy and InnovestX Investment Strategy & Research

แนวโน้มกำไรยังคงเป็นบวก โมเมนต์กำไรในระยะสั้นคาดว่าจะได้รับแรงหนุนจากอัตราค่าเรือของธุรกิจ PCT ที่ปรับตัวดีขึ้นใน 3Q26 การรับรู้ผลประกอบการเต็มไตรมาสจากเรือที่เพิ่มเข้ามาใหม่ การมีอัตราการใช้เรือเต็ม 100% อย่างต่อเนื่องในธุรกิจ COC และ FSU รวมถึงการขยายธุรกิจ OSV อย่างต่อเนื่อง ในระยะกลาง กำไรคาดว่าจะได้รับประโยชน์จากการขยายกองเรือจากประมาณ 70 ลำ ณ ต้นปี 2026 สู่ราว 78 ลำภายในกลางปี 2027 จากการทยอยนำเรือขนส่งน้ำมันในประเทศต่อใหม่จำนวน 6 ลำ และเรือขนส่งเคมีเพิ่มเติมเข้าประจำการ กระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่แข็งแกร่ง ต้นทุนทางการเงินที่ลดลง และอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนที่ลดลงมาอยู่ที่ 0.82 เท่า ช่วยเพิ่มความยืดหยุ่นทางการเงินให้บริษัทสามารถรองรับการเติบโตในอนาคต ควบคู่ไปกับการสนับสนุนผลตอบแทนที่สูงขึ้นแก่ผู้ถือหุ้น

การขยายกองเรือยังคงเป็นตัวขับเคลื่อนการเติบโตที่สำคัญ เราคาดว่า การเติบโตของกองเรือจะเป็นปัจจัยขับเคลื่อนกำไรที่สำคัญในช่วง 2 ปีข้างหน้า โดยคาดว่าขนาดกองเรือรวมจะเพิ่มขึ้นจาก 70 ลำในช่วงต้นปี 2026 เป็น 78 ลำภายในช่วงกลางปี 2027 กลยุทธ์การขยายธุรกิจมุ่งเน้นไปที่การเสริมความแข็งแกร่งให้กับธุรกิจ PCT พร้อมทั้งแสวงหาโอกาสการเติบโตในธุรกิจ OSV โดยได้รับการสนับสนุนจากกรอบการจัดสรรเงินลงทุนที่มีวินัย โครงการขยายกองเรือที่สำคัญที่สุดเกี่ยวข้องกับเรือบรรทุกผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมในประเทศขนาด 2,499 DWT จำนวน 6 ลำ ซึ่งมีกำหนดการเริ่มมอบระหว่างเดือนต.ค. 2026 ถึงเดือนเม.ย. 2027 เรือเหล่านี้จะเข้ามาทดแทนเรือรุ่นเก่าพร้อมทั้ง

เพิ่มขีดความสามารถโดยรวม ปรับปรุงประสิทธิภาพการใช้เชื้อเพลิง ลดต้นทุนการซ่อมบำรุง และสนับสนุนอัตราค่าระวางเรือที่สูงขึ้น การปรับปรุงกองเรือให้ทันสมัยถือเป็นปัจจัยสำคัญในการรักษาความสามารถในการทำกำไรในระยะยาวและความสามารถในการแข่งขันในตลาดขนส่งน้ำมันในประเทศ

Figure 5: PRM – การเคลื่อนไหวของกองเรือ

1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	1Q27	2Q27
PCT (38)	PCT (38)	PCT (39)	PCT (38)	PCT (40)	PCT (43)
(-1)(+1): (38)	(-2) (+4*): (40)	(-1): (39)	(+2): (41)	(+4): (45)	(+1): (46)
COC (3)	COC (3)	COC (3)	COC (3)	COC (3)	COC (3)
Unchanged	Unchanged	Unchanged	Unchanged	Unchanged	Unchanged
FSU (5)	FSU (5)	FSU (5)	FSU (5)	FSU (5)	FSU (5)
Unchanged	Unchanged	Unchanged	Unchanged	Unchanged	Unchanged
OSV (24)	OSV (24)	OSV (24)	OSV (24)	OSV (24)	OSV (24)
Unchanged	Unchanged	Unchanged	Unchanged	Unchanged	Unchanged
Total (70)	Total (72)	Total (71)	Total (73)	Total (77)	Total (78)
Total Capacity 2,756.7 DWT / 2,320 Pax	Total Capacity 2,784.5 DWT / 2,320 Pax	Total Capacity 2,782.6 DWT / 2,320 Pax	Total Capacity 2,787.6 DWT / 2,320 Pax	Total Capacity 2,795.1 DWT / 2,320 Pax	Total Capacity 2,811.5 DWT / 2,320 Pax

Source: PRM and InnovestX Investment Strategy & Research

Note: *The 4th vessel was delivered and is currently in the pre-operation phase, with operating revenue to be recognized in Q3/2026 under a profit-sharing arrangement.

นอกเหนือจากเรือบรรทุกในประเทศแล้ว PRM ยังคงเดินหน้าขยายกองเรือน้ำมันส่งเคมีอย่างต่อเนื่อง โดยเรือที่เพิ่งเข้าซื้อกิจการเข้ามาใหม่ ซึ่งรวมถึง QSS และ YSS คาดว่าจะช่วยเพิ่มการเข้าถึงตลาดขนส่งเคมีภัณฑ์ในระดับภูมิภาค ซึ่งมีแนวโน้มการเติบโตที่สูงกว่าการขนส่งผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมในประเทศแบบเดิม นอกจากนี้ ผู้บริหารยังได้เปิดเผยแผนส่งต่อเรือบรรทุกผลิตภัณฑ์ใหม่ขนาด 6,000 DWT จำนวน 2 ลำ สำหรับการขนส่งในภูมิภาค โดยอยู่ในระหว่างสรุปสัญญาการก่อสร้าง และมีกำหนดรับมอบในเดือนมี.ค. 2028 การลงทุนนี้สะท้อนถึงความเชื่อมั่นของบริษัทต่อความต้องการขนส่งทางทะเลในระดับภูมิภาค และกลยุทธ์การกระจายแหล่งที่มาของรายได้ให้ออกนอกประเทศไทย

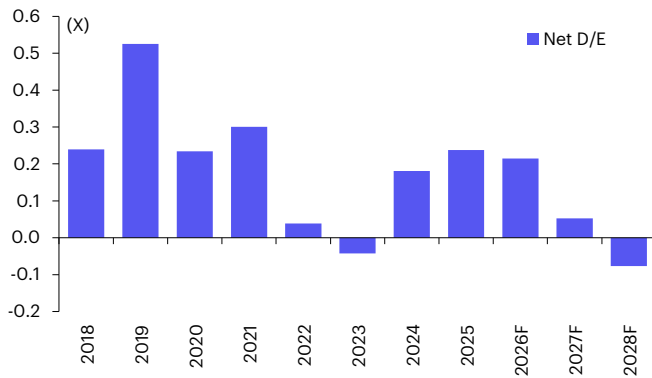
ธุรกิจ OSV ยังคงเป็นอีกหนึ่งแพลตฟอร์มสำคัญสำหรับการขยายธุรกิจ ตั้งแต่ต้นปี 2025 PRM ได้เพิ่มเรือ OSV จำนวน 7 ลำ ขณะที่กองเรือภายใต้การบริหารของ TMS ขยายตัวจาก 13 ลำเมื่อ 5 ปีก่อน เป็น 24 ลำในปัจจุบัน ผู้บริหารยังคงประเมินโอกาสเช่าลงทุนในสินทรัพย์นอกชายฝั่งหลายประเภท ได้แก่ เรือรับส่งพนักงาน (crew boat) เรือ Accommodation Work Barge (AWB) เรือจัดเก็บและขนถ่ายน้ำมันลอยน้ำ (FSO) และสินทรัพย์สนับสนุนงานนอกชายฝั่งประเภทอื่น ๆ นอกจากนี้ การขยายธุรกิจไปยังเมียนมา เวียดนาม และตะวันออกกลาง คาดว่าจะเป็นปัจจัยสนับสนุนการเติบโตของกองเรือในอนาคต

ในทางกลับกัน ผู้บริหารยังคงระมัดระวังเกี่ยวกับการขยายกองเรือในธุรกิจเรือน้ำมันดิบ (COC) แม้อัตราค่าเช่าเรือ VLCC จะยังอยู่ในระดับสูง แต่ราคาเรือได้ปรับตัวสูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจนส่งผลให้ผลตอบแทนการลงทุนลดลง ดังนั้นบริษัทจึงยังไม่มีความสนใจเช่าเรือ VLCC เพิ่มเติมในระยะอันใกล้ และหากมีโอกาสการลงทุนที่น่าสนใจ บริษัทมีแนวโน้มที่จะพิจารณารูปแบบการร่วมทุนหรือพันธมิตรทางธุรกิจ มากกว่าการเข้าถือครองเรือโดยตรง

กลยุทธ์การลงทุนอย่างมีวินัยช่วยรักษาความยืดหยุ่นทางการเงิน ผู้บริหารคาดว่าภาระผูกพันด้านการลงทุนในปี 2026 จะอยู่ที่ประมาณ 2 พันลบ. ประกอบด้วยการลงทุนในเรือน้ำมันส่งเคมีจำนวน 1 ลำ (YSS) และเรือน้ำมันส่งผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมสำเร็จรูปขนาด 2,499 DWT จำนวน 2 ลำ ที่มุ่งเน้นตลาดขนส่งในภูมิภาค เนื่องจากเรือส่วนใหญ่ที่มีกำหนดรับมอบภายในปี 2027 ได้มีการทำสัญญาไว้แล้วในปีก่อนหน้า เราจึงเชื่อว่า PRM กำลังเปลี่ยนผ่านเข้าสู่ช่วงรับรู้ผลตอบแทนจากการลงทุน ซึ่งการเติบโตของกำไรจะถูกขับเคลื่อนด้วยการดำเนินงานจากเรือที่เพิ่งเข้าซื้อเข้ามา และเรือที่จะทยอยส่งมอบในอนาคต มากกว่าการใช้จ่ายลงทุนใหม่อย่างมีนัยสำคัญ ในขณะเดียวกัน PRM ยังคงรักษาวินัยทางการเงินผ่านการใช้ความร่วมมือทางธุรกิจ การทำสัญญาให้เช่าเรือเปล่า และโครงสร้างการแบ่งปันผลกำไร เช่น QSS เพื่อลดการใช้เงินลงทุนจำนวนมาก และรักษาความยืดหยุ่นทางการเงิน

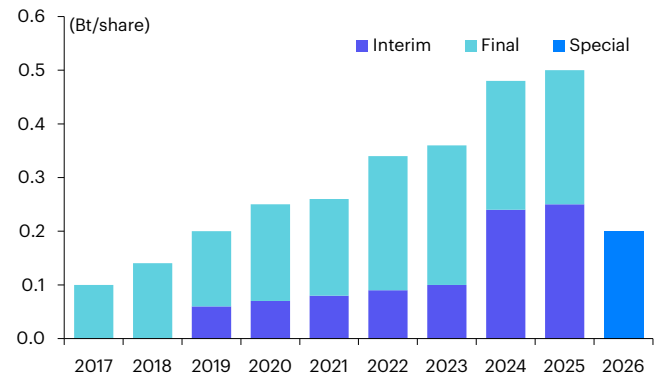
ส่งสัญญาณบวกต่อการจ่ายเงินปันผลปี 2026 ผู้บริหารส่งสัญญาณเชิงบวกต่อผลตอบแทนผู้ถือหุ้นอย่างชัดเจน โดยระบุว่าเงินปันผลรวมสำหรับปี 2026 จะสูงกว่าปี 2025 เงินปันผลพิเศษที่เพิ่งประกาศล่าสุดในอัตรา 0.20 บาท/หุ้น เป็นการจ่ายเงินปันผลเพิ่มเติมให้แก่ผู้ถือหุ้น ไม่ใช่เข้ามาใช้แทนนโยบายการจ่ายเงินปันผลปกติของบริษัท ดังนั้น ผู้ถือหุ้นยังอีกมีโอกาสได้รับเงินปันผลเพิ่มเติมทั้งในรูปแบบของเงินปันผลระหว่างกาล และเงินปันผลประจำปี ตามแนวทางการจ่ายปันผลปกติของบริษัท ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับการณ์ของคณะกรรมการบริษัท เรามองว่าการส่งสัญญาณดังกล่าวสะท้อนถึงความเชื่อมั่นของผู้บริหารต่อแนวโน้มกำไรที่มีความชัดเจนมากขึ้น การสร้างกระแสเงินสดที่แข็งแกร่งขึ้น และฐานะการเงินที่แข็งแกร่งของบริษัท

Figure 6: อัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุน



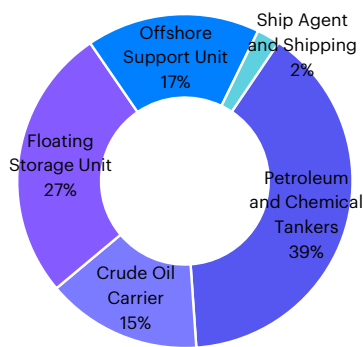
Source: PRM and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 7: การจ่ายเงินปันผลในอดีตที่ผ่านมา



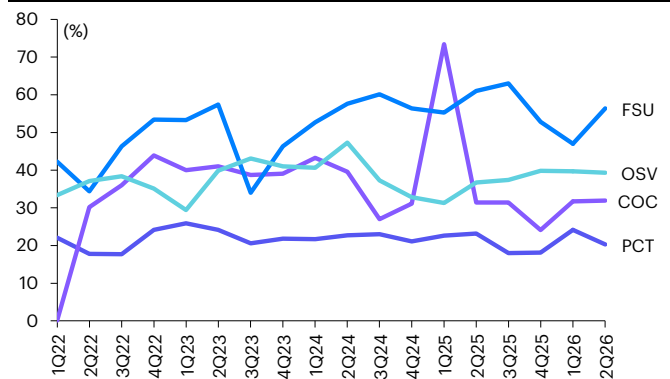
Source: PRM and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 8: โครงสร้างรายได้ (LTM to 2Q26)



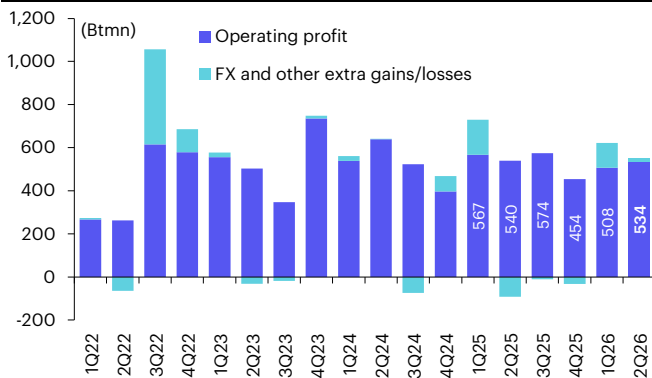
Source: PRM and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 9: อัตรากำไรขั้นต้นแยกตามกลุ่มธุรกิจ



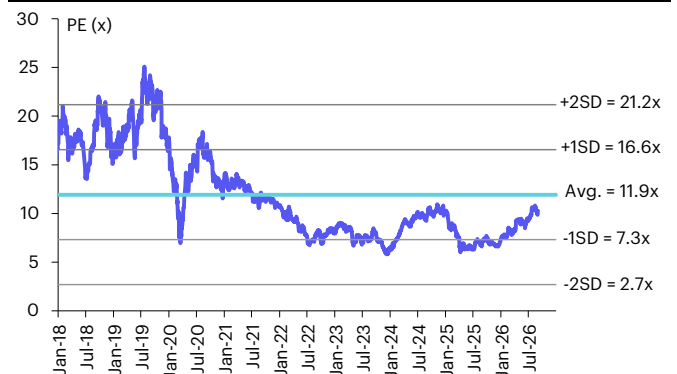
Source: PRM and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 10: PRM – กำไรสุทธิรายไตรมาส



Source: PRM and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 11: PRM – PE band



Source: InnovestX Investment Strategy & Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้นักลงทุนเท่านั้น 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 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกวีจ้ย 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน 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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2026 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, IT, ITC, ITCL, 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, 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, SGP, SGR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMPC, SNC, SNPN, 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, 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, WIJK, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ถูกลดผลสำรวจลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อ ดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศฯ ล้าง มติคณะกรรมาการ หรือข้อตกลงทาง องค์กระเบียนหลักทรัพย์กับ

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, 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, 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, SNPN, 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, TISLEX, 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, WIJK, 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, 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, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHAT, 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, 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 AC, and companies certified by CAC.