

สตาร์ปิโตรเลียม รีไฟน์นิ่ง

บริษัท สตาร์ปิโตรเลียม รีไฟน์นิ่ง จำกัด (มหาชน)

SPRC

Bloomberg SPRC TB
Reuters SPRC.BK

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

4Q67: กำไรต่ำกว่าคาด; ปี 2568 มีแนวโน้มดีขึ้น

SPRC รายงานกำไรสุทธิ 162 ลบ. ใน 4Q67 ต่ำกว่าคาด แต่ฟื้นตัวจากขาดทุนสุทธิ 2.2 พันลบ. ใน 3Q67 และขาดทุนสุทธิ 4.6 พันลบ. ใน 4Q66 โดยกำไรสุทธิได้แรงหนุนจากการกลั่นเตาที่ปรับขึ้นมาอยู่ที่ US\$6.04/bbl จาก US\$4.24/bbl ใน 3Q67 นอกจากนี้กำไรสุทธิยังได้รับการสนับสนุนจากกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 235 ลบ. เพิ่มขึ้นจาก 93 ลบ. ใน 3Q67 ด้วย ผลประกอบการปี 2567 ฟื้นตัวจากขาดทุนสุทธิ 1.2 พันลบ. ในปี 2566 มาเป็นกำไรสุทธิ 2.2 พันลบ. โดยได้แรงหนุนจากการกลับมาใช้งาน SPM ตั้งแต่เดือนก.ค. 2567 ซึ่งส่งผลบวกต่อค่าการกลั่นเตาของ SPRC ผ่านทางค่าขนส่งที่ลดลง นอกจากนี้ SPRC ยังประกาศจ่ายปันผลงวดสุดท้ายของปี 2567 ในอัตรา 0.15 บาท/หุ้น (XD: 6 มี.ค.) ทำให้เงินปันผลรวมทั้งหมดสำหรับปี 2567 อยู่ที่ 0.4 บาท/หุ้น (อัตราการจ่ายเงินปันผล 77%) เราคาดว่าผลประกอบการจะฟื้นตัวในปี 2568 โดยได้แรงหนุนจากค่าใช้จ่ายพิเศษและขาดทุนสต็อกที่ลดลง เราคงราคาเป้าหมายของ SPRC ไว้ที่ 6.6 บาท โดยอิงกับ PBV (ปี 2568) ที่ 0.7 เท่า หรือเท่ากับระดับ -2SD ของ PBV เดลี่ย 5 ปี เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ SPRC เนื่องจากเราคาดว่าความต้องการน้ำมันเบนซินตามฤดูกาลในภูมิภาคเอเชียจะช่วยผลักดันให้ crack spread ปรับตัวเพิ่มขึ้นในอีกไม่กี่เดือนข้างหน้า พร้อมกับแรงกดดันที่ลดน้อยลงจากการส่งออกของจีนหลังจากรัฐบาลจีนปรับลดอัตราการค้าภาษีส่งออก

ปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้ากลั่นลดลงเล็กน้อย QoQ จากการหยุดผลิตช่วงสั้นๆ ปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้ากลั่นของ SPRC ลดลง 2% QoQ จาก 157.4kbbd ใน 3Q67 มาอยู่ที่ 154.9kbbd (อัตราการใช้กำลังการกลั่น 89%) เนื่องจากการหยุดการทำงานของหน่วยกำจัดกำมะถันในน้ำมันดิบเตล (DHTU) เพื่อเปลี่ยนตัวเร่งปฏิกิริยาในช่วงเวลาสั้นๆ ซึ่งส่งผลทำให้ปริมาณการผลิตน้ำมันดิบเตลปรับลดลง 7% QoQ ในขณะที่ปริมาณการผลิตผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูปอื่นๆ โดยส่วนใหญ่ปรับตัวเพิ่มขึ้น QoQ; ปริมาณการผลิตน้ำมันเบนซินเพิ่มขึ้น 3% QoQ โดยสัดส่วนน้ำมันเบนซินต่อปริมาณการผลิตทั้งหมดปรับตัวเพิ่มขึ้นจาก 26% มาอยู่ที่ 28% ธุรกิจการกลั่นที่รายงานปริมาณการขายเพิ่มขึ้น QoQ เนื่องจากเป็นช่วงไฮซีซั่นของการเดินทาง ซึ่งส่งผลดีต่อธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม ปริมาณการขายที่สถาบันบริการน้ำมันลดลง 5% QoQ เพราะยอดขายจากสาขาเดิมลดลง 5.7% QoQ

ค่าการกลั่นเตาเพิ่มขึ้น QoQ เพราะ crack spread ของผลิตภัณฑ์ขึ้นกลางกว้างขึ้น ค่าการกลั่นเตาเพิ่มขึ้น 42% QoQ มาอยู่ที่ US\$6.04/bbl สูงกว่า Singapore GRM อยู่ 20% โดยได้แรงหนุนจากการกลับมาใช้งานทุ่นผูกเรือน้ำลึกแบบทุ่นเดี่ยวกลางทะเล (SPM) ซึ่งหนุนให้ค่าการกลั่นเตาเพิ่มขึ้น US\$1-1.5/bbl นอกจากนี้ค่าการกลั่นเตาายังได้แรงหนุนจาก crack spread ที่สูงขึ้นของน้ำมันดิบเตลและน้ำมันเชื้อเพลิงเครื่องบิน ซึ่งคิดเป็น 48% ของปริมาณการผลิตทั้งหมด และ 51% ของปริมาณการขายทั้งหมด ค่าการกลั่นทางบัญชี (รวมผลกระทบของขาดทุนสต็อก) ฟื้นตัวจาก -US\$1.55/bbl ใน 3Q67 มาอยู่ที่ +US\$5.44/bbl ใน 4Q67

กำไรปี 2568 จะปรับตัวดีขึ้น YoY แม้ 1Q68 อาจอ่อนตัวลง เราคาดว่าค่าการกลั่นที่แข็งแกร่งขึ้นและราคาน้ำมันที่มีเสถียรภาพมากขึ้นจะเป็นปัจจัยสำคัญที่ช่วยสนับสนุนกำไรในปี 2568 ประกอบกับการกลับมาเปิดใช้ทุ่นผูกเรือน้ำลึกแบบทุ่นเดี่ยวกลางทะเล (SPM) สำหรับขนถ่ายน้ำมันดิบเต็มปีจะทำให้ต้นทุนค่าขนส่งปรับลดลงและมาร์จิ้นปรับตัวดีขึ้น กำไรอาจอ่อนตัวลง QoQ ใน 1Q68 จากค่าการกลั่นที่ลดลง แม้ว่าจะได้รับการชดเชยจากปริมาณการขายที่สูงขึ้นจากการกลับมาเดินเครื่องโรงกลั่นตามปกติ

ราคาเป้าหมาย 6.60 บาท อ้างอิง PBV (ปี 2568) ที่ 0.7 เท่า เราเชื่อว่าที่ระดับ -2SD ของ PBV เดลี่ย 5 ปี ราคาเป้าหมายของเราได้รวมเอาความไม่แน่นอนของธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันสืบเนื่องมาจากปัญหาทางภูมิรัฐศาสตร์ที่ยืดเยื้อและอุปทานใหม่ทั่วโลกเข้ามาไว้ในประมาณการแล้ว ราคาเป้าหมายดังกล่าวคิดเป็น EV/EBITDA ได้ที่เพียง 5.1 เท่า เทียบกับค่าเฉลี่ย 9.8 เท่าของบริษัทที่ประกอบธุรกิจเดียวกันในตลาดภูมิภาค

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ: ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวอาจส่งผลกระทบต่อความต้องการผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูปของ SPRC ซึ่งก็จะส่งผลกระทบต่อค่าการกลั่นเตาด้วยเช่นกัน ในขณะที่ความผันผวนของราคาน้ำมันอาจส่งผลทำให้ขาดทุนสต็อกเพิ่มขึ้น ปัจจัยเสี่ยงอื่นๆ ได้แก่ การเปลี่ยนแปลงกฎหมายเกี่ยวกับการปล่อยก๊าซเรือนกระจก และโครงสร้างราคาน้ำมันในประเทศ ปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ ผลกระทบของธุรกิจต่อสิ่งแวดล้อม และการปรับตัวในช่วงเปลี่ยนผ่านสู่พลังงานสะอาด

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	265,497	270,606	255,688	208,025	222,819
EBITDA	(Btmn)	3,233	5,966	8,285	6,742	8,587
Core profit	(Btmn)	(870)	1,526	1,737	1,699	3,275
Reported profit	(Btmn)	(1,230)	2,235	1,737	1,699	3,275
Core EPS	(Bt)	(0.20)	0.35	0.40	0.39	0.76
DPS	(Bt)	0.00	0.40	0.20	0.20	0.30
P/E, core	(x)	n.a.	15.3	13.5	13.8	7.2
EPS growth, core	(%)	n.a.	n.a.	13.8	(2.2)	92.7
P/BV, core	(x)	0.5	0.6	0.6	0.6	0.5
ROE	(%)	(2.1)	3.7	4.4	4.2	7.8
Dividend yield	(%)	0.0	7.4	3.7	3.7	5.6
EV/EBITDA	(x)	10.7	5.0	4.1	3.6	2.4

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (Feb 19) (Bt)	5.35
Target price (Bt)	6.60
Mkt cap (Btbn)	23.20

12-m high / low (Bt)	9.4 / 4.9
Avg. daily 6m (US\$mn)	3.54
Foreign limit / actual (%)	100 / 69
Free float (%)	39.4
Outstanding Short Position (%)	1.59

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(6.1)	(21.9)	(38.2)
Relative to SET	(0.3)	(9.5)	(32.3)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	3,615	4,053
INVX vs Consensus (%)	(27.0)	(56.6)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 1Q25 core earnings	Down	Up

2024 Sustainability/2023 ESG Score

SET ESG Ratings	n.a.
-----------------	------

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector

ESG Score and Rank	3.65	11/62
Environmental Score and Rank	1.98	15/62
Social Score and Rank	4.62	7/62
Governance Score and Rank	6.07	1/62

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

นักวิเคราะห์

ชัยพัชร นววัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1005

chaipat.t@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า SPRC วางเป้าหมายในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมและสังคมไว้อย่างเป็นรูปธรรม พร้อมกับไทม์ไลน์ที่แน่นอนและเปรียบเทียบผลการดำเนินงานที่เกิดขึ้นจริงกับเป้าหมาย เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของบริษัทเป็นที่น่าสนใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในธุรกิจของผู้บริหาร ความหลากหลายของคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้เสีย

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	3.65 (2023)	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
Rank in Sector	11/62	SPRC	5	No	No

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- SPRC ได้ร่วมมือกับผู้เชี่ยวชาญจากบริษัทเชฟรอนซึ่งเป็นโรงกลั่นชั้นนำของโลกเพื่อศึกษาและกำหนดแนวทางการปรับปรุงประสิทธิภาพการใช้พลังงานและการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกอย่างต่อเนื่อง รวมถึงศึกษาโครงการใหม่ๆ เกี่ยวกับพลังงานหมุนเวียน/พลังงานสะอาด (Renewable energy/Clean energy), การกักเก็บคาร์บอน (CCUS) เป็นต้น
- SPRC บรรลุเป้าหมายดัชนีชี้วัดประสิทธิภาพการใช้พลังงาน (Energy Intensity Index) และอยู่ในระดับชั้นนำ (1st Quartile) ของกลุ่มอุตสาหกรรมกลั่นในภูมิภาคเอเชียแปซิฟิก
- แม้ว่าบริษัทจะพยายามป้องกันการรั่วไหลของน้ำมันด้วยโครงการบำรุงรักษาและตรวจสอบหลายโครงการ แต่ยังเกิดเหตุน้ำมันรั่วไหลเกิดขึ้นที่บริเวณทุ่งผุ่กเรือ่น้ำลึกแบบกึ่งกลางทะเล หรือ จุดขนถ่ายน้ำมันในทะเล (SPM) ในเดือนม.ค. 2565 ซึ่งทำให้บริษัทเสียค่าใช้จ่าย >US\$40 ล้านใน 1H65 การตอบสนองอย่างรวดเร็วของบริษัทต่อเหตุการณ์ดังกล่าวช่วยลดความเสียหายต่อสิ่งแวดล้อมในบริเวณโดยรอบ SPM กลับมาเปิดดำเนินการตามปกติแล้วในเดือนก.ค. 2567 หลังจากหยุดใช้งานเป็นเวลานานเนื่องจากต้องผ่านการตรวจสอบที่ใช้เวลานานข้างนานโดยหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง

ประเด็นด้านบรรษัทภิบาล (G)

- คณะกรรมการ SPRC ประกอบด้วยกรรมการ 9 คน แบ่งเป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 4 คน (44.44% ของคณะกรรมการทั้งหมด) กรรมการอิสระ 4 คน (44.44% ของคณะกรรมการทั้งหมด) และกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 1 คน โดยมีกรรมการผู้หญิง 2 คน (22.22% ของคณะกรรมการทั้งหมด)
- SPRC ได้รับการประเมินผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจกทะเบียนไทยอยู่ในระดับ “ดีเลิศ” (5 ดาว) จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทยเป็นปีที่ 7 ติดต่อกันในปี 2566
- เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ SPRC เป็นที่น่าสนใจ สะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ของผู้บริหารในธุรกิจน้ำมันและก๊าซ ความโปร่งใสกับผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย และคณะกรรมการอิสระของบริษัท

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ในปี 2566 SPRC มีจำนวนชั่วโมงการทำงานปลอดภัย 36.3 ล้านชั่วโมง โดยปราศจากการบาดเจ็บขั้นรุนแรง การทำงานปลอดภัยครบหนึ่งล้านชั่วโมงโดยปราศจากการบาดเจ็บขั้นบันทึก และการทำงานโดยปราศจากผลกระทบด้านสิ่งแวดล้อม 8 เดือนติดต่อกัน
- เหตุการณ์ที่เกิดขึ้นที่ SPM มีผลกระทบต่อชุมชนท้องถิ่นและสิ่งแวดล้อมอยู่บ้าง SPRC ยังคงชดเชยค่าเสียหายและเรียกความไว้วางใจจากประชาชนกลับคืนมาอย่างต่อเนื่อง
- เนื่องจากเหตุการณ์น้ำมันดิบรั่วไหล บริเวณทุ่งผุ่กเรือ่น้ำลึกแบบกึ่งกลางทะเล หรือจุดขนถ่ายน้ำมันในทะเล (SPM) เมื่อวันที่ 25 มกราคม 2565 บริษัทได้ขยายพื้นที่การดำเนินกิจกรรมความรับผิดชอบต่อสังคมและการมีส่วนร่วมกับผู้มีส่วนได้เสียเพื่อให้ครอบคลุมพื้นที่ที่ได้รับผลกระทบจากเหตุการณ์ดังกล่าว ซึ่งบริษัท ได้รับการยอมรับจากชุมชนและสังคมอยู่ที่ร้อยละ 86 เทียบกับเป้าหมายที่ร้อยละ 80

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	3.81	3.65
Environment Financial Materiality Score	2.03	1.98
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	1,316	1,193
Carbon per Unit of Production (metric tonnes)	0	0
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Biodiversity Policy	No	Yes
Social Financial Materiality Score	5.18	4.62
Human Rights Policy	Yes	Yes
Women in Senior Management (%)	36	33
Business Ethics Policy	Yes	Yes
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Lost Time Incident Rate (per 100 contractors)	0.00	0.00
Employee Turnover (%)	2.20	2.36
Governance Financial Materiality Score	6.05	6.07
Board Size (persons)	7	6
Board Meeting Attendance (%)	91	100
Number of Women on Board (persons)	1	1
Number of Independent Directors (persons)	3	4
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 โดยค่าอยู่ในช่วง 0 ถึง 10 โดย 10 คือดีที่สุด หากต้องการดูวิธีการเพิ่มเติมดูได้ที่หัวข้อ ESG ใน Bloomberg

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total revenue	(Btmn)	130,163	172,484	285,264	265,497	270,606	254,175	208,705	222,819
Cost of goods sold	(Btmn)	137,169	165,598	272,833	262,371	265,820	247,983	204,985	216,552
Gross profit	(Btmn)	(7,006)	6,886	12,432	3,126	4,785	6,192	3,720	6,267
SG&A	(Btmn)	911	749	2,791	3,577	3,311	2,796	2,296	2,451
Other income	(Btmn)	71	62	63	261	912	274	957	976
Interest expense	(Btmn)	177	212	316	504	426	567	385	272
Pre-tax profit	(Btmn)	(8,024)	5,987	9,387	(703)	1,956	3,099	1,992	4,516
Corporate tax	(Btmn)	(1,555)	1,166	1,921	(126)	587	627	405	910
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	157	165	174	182
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	(293)	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	(6,468)	4,821	7,466	(870)	1,526	2,638	1,760	3,788
Extra-ordinary items	(Btmn)	464	(74)	207	(360)	708	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	(6,005)	4,746	7,674	(1,230)	2,235	2,638	1,760	3,788
EBITDA	(Btmn)	(5,014)	8,843	12,306	3,233	5,966	7,251	5,962	8,372
Core EPS	(Btmn)	(1.49)	1.11	1.72	(0.20)	0.35	0.61	0.41	0.87
Net EPS	(Bt)	(1.38)	1.09	1.77	(0.28)	0.52	0.61	0.41	0.87
DPS	(Bt)	0.00	0.18	1.11	0.00	0.40	0.40	0.40	0.50

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btmn)	19,668	33,076	38,603	46,603	39,471	46,947	41,320	46,300
Total fixed assets	(Btmn)	26,873	25,650	24,685	28,965	28,964	26,675	24,391	22,114
Total assets	(Btmn)	46,541	58,726	63,288	75,567	68,435	73,622	65,711	68,414
Total loans	(Btmn)	10,237	8,054	9,731	12,483	7,198	10,983	5,983	5,983
Total current liabilities	(Btmn)	10,740	20,031	23,904	30,120	20,010	22,421	19,481	20,279
Total long-term liabilities	(Btmn)	9,374	4,324	677	2,677	9,318	10,715	5,717	5,720
Total liabilities	(Btmn)	20,114	24,355	24,581	32,797	29,329	33,136	25,199	25,999
Paid-up capital	(Btmn)	30,004	30,004	30,004	30,004	30,004	30,004	30,004	30,004
Total equity	(Btmn)	26,427	34,371	38,707	42,765	39,101	40,481	40,507	42,409
BVPS	(Bt)	6.09	7.93	8.93	9.86	9.02	9.34	9.34	9.78

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	(6,468)	4,821	7,466	(870)	1,526	2,638	1,760	3,788
Depreciation and amortization	(Btmn)	2,832	2,644	2,603	3,432	3,584	3,584	3,584	3,584
Operating cash flow	(Btmn)	(1,382)	4,257	707	7,328	12,845	573	10,226	5,931
Investing cash flow	(Btmn)	(350)	(103)	(278)	(1,161)	(7,036)	(1,285)	(1,291)	(1,297)
Financing cash flow	(Btmn)	3,346	(2,844)	(3,298)	(5,214)	(6,607)	2,527	(6,734)	(1,886)
Net cash flow	(Btmn)	1,615	1,310	(2,869)	953	(799)	1,815	2,201	2,748

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	(5.4)	4.0	4.4	1.2	1.8	2.4	1.8	2.8
Operating margin	(%)	(6.1)	3.6	3.4	(0.2)	0.5	1.3	0.7	1.7
EBITDA margin	(%)	(3.9)	5.1	4.3	1.2	2.2	2.9	2.9	3.8
EBIT margin	(%)	(6.0)	3.6	3.4	(0.1)	0.9	1.4	1.1	2.1
Net profit margin	(%)	(4.6)	2.8	2.7	(0.5)	0.8	1.0	0.8	1.7
ROE	(%)	(22.0)	15.9	20.4	(2.1)	3.7	6.6	4.3	9.1
ROA	(%)	(12.8)	9.2	12.2	(1.3)	2.1	3.7	2.5	5.6
Net D/E	(x)	0.3	0.1	0.2	0.3	0.2	0.2	0.0	n.a.
Interest coverage	(x)	(28.3)	41.7	38.9	6.4	14.0	12.8	15.5	30.8
Debt service coverage	(x)	(3.2)	1.8	1.2	0.2	5.9	2.0	1.8	2.6
Payout Ratio	(%)	0.0	16.3	62.7	0.0	77.6	65.8	98.5	57.2

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Dubai crude oil	(US\$/bbl)	42.19	68.78	97.10	81.93	81.00	73.00	68.00	63.00
Market GRM	(US\$/bbl)	2.79	3.66	9.64	4.39	5.28	5.64	4.96	5.79
Crude intake	(kbd)	143.1	135.1	156.3	152.6	159.3	165.0	145.0	165.0
FX	(%)	31.29	31.99	35.04	34.80	35.29	35.29	35.50	35.50

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Total revenue	(Btmn)	66,218	60,762	67,171	71,347	70,625	71,186	64,752	64,043
Cost of goods sold	(Btmn)	63,658	62,232	60,957	75,525	65,914	70,052	66,797	63,057
Gross profit	(Btmn)	2,560	(1,470)	6,215	(4,178)	4,711	1,134	(2,045)	986
SG&A	(Btmn)	988	820	775	993	666	862	804	979
Other income	(Btmn)	80	44	62	74	736	53	47	76
Interest expense	(Btmn)	156	150	69	129	118	113	102	93
Pre-tax profit	(Btmn)	1,487	(2,397)	5,433	(5,227)	4,663	211	(2,905)	(14)
Corporate tax	(Btmn)	298	(505)	1,061	(980)	976	77	(563)	97
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	48	39	32	38
Minority interests	(Btmn)	24	(108)	5	(214)	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	1,213	(2,000)	4,377	(4,460)	3,735	174	(2,310)	(72)
Extra-ordinary items	(Btmn)	6	(105)	(133)	(129)	208	172	93	235
Net Profit	(Btmn)	1,219	(2,105)	4,245	(4,589)	3,943	346	(2,216)	162
EBITDA	(Btmn)	2,470	(1,394)	6,392	(4,235)	5,675	1,233	(1,901)	960
Core EPS	(Bt)	0.28	(0.46)	1.01	(1.03)	0.86	0.04	(0.53)	(0.02)
Net EPS	(Bt)	0.28	(0.49)	0.98	(1.06)	0.91	0.08	(0.51)	0.04

Balance Sheet

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Total current assets	(Btmn)	40,911	34,188	43,370	46,603	50,765	49,790	39,401	39,471
Total fixed assets	(Btmn)	24,240	24,980	25,472	28,965	30,886	29,976	27,727	28,964
Total assets	(Btmn)	65,151	59,167	68,842	75,567	81,651	79,766	67,128	68,435
Total loans	(Btmn)	7,506	5,772	5,776	12,483	11,414	10,754	9,403	7,198
Total current liabilities	(Btmn)	24,991	20,268	23,987	30,120	27,307	25,000	20,340	20,010
Total long-term liabilities	(Btmn)	687	700	1,238	2,677	9,627	9,417	9,455	9,318
Total liabilities	(Btmn)	25,678	20,968	25,226	32,797	36,935	34,417	29,795	29,329
Paid-up capital	(Btmn)	30,004	30,004	30,004	30,004	30,004	30,004	30,004	30,004
Total equity	(Btmn)	39,472	38,200	43,611	42,765	44,712	45,343	37,328	39,101
BVPS	(Bt)	9.10	8.81	10.06	9.86	10.31	10.46	8.61	9.02

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Core Profit	(Btmn)	1,213	(2,000)	4,377	(4,460)	3,735	174	(2,310)	(72)
Depreciation and amortization	(Btmn)	827	853	890	862	894	908	901	880
Operating cash flow	(Btmn)	4,163	7,703	(456)	(4,083)	7,578	448	(1,273)	6,091
Investing cash flow	(Btmn)	(56)	(111)	(343)	(652)	(6,206)	(192)	(247)	(391)
Financing cash flow	(Btmn)	(3,768)	(7,472)	542	5,485	(1,484)	431	53	(5,607)
Net cash flow	(Btmn)	340	120	(257)	750	(112)	687	(1,467)	93

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Gross margin	(%)	3.9	(2.4)	9.3	(5.9)	6.7	1.6	(3.2)	1.5
Operating margin	(%)	2.4	(3.8)	8.1	(7.2)	5.7	0.4	(4.4)	0.0
EBITDA margin	(%)	3.7	(2.3)	9.5	(5.9)	8.0	1.7	(2.9)	1.5
EBIT margin	(%)	2.5	(3.7)	8.2	(7.1)	6.8	0.5	(4.3)	0.1
Net profit margin	(%)	1.8	(3.5)	6.3	(6.4)	5.6	0.5	(3.4)	0.3
ROE	(%)	12.4	(20.6)	42.8	(41.3)	34.2	1.5	(22.4)	(0.8)
ROA	(%)	7.6	(12.9)	27.4	(24.7)	19.0	0.9	(12.6)	(0.4)
Net D/E	(x)	0.2	0.1	0.1	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
Interest coverage	(x)	15.8	(9.3)	93.2	(32.7)	48.3	10.9	(18.6)	10.3
Debt service coverage	(x)	1.2	(0.9)	4.2	(1.3)	4.6	1.1	(2.5)	4.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Dubai crude oil	(US\$/bbl)	79.50	77.63	86.71	83.87	81.50	85.10	78.60	73.61
Market GRM	(US\$/bbl)	6.36	1.34	8.36	1.80	8.31	2.36	4.24	6.04
Crude intake	(kbd)	162.2	159.0	139.4	150.2	167.4	157.6	157.4	154.9
FX	(%)	33.94	34.46	35.17	35.63	35.65	36.70	34.80	34.00

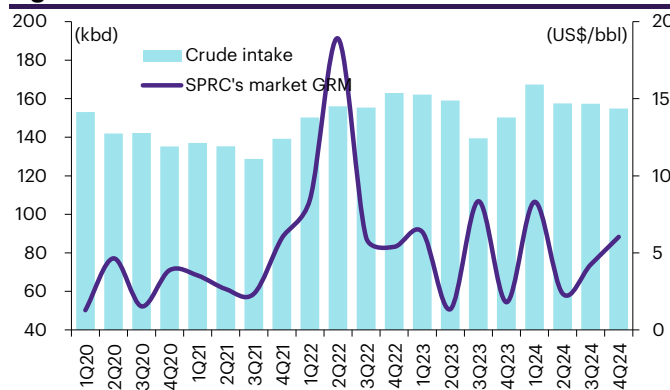
Figure 1: SPRC – 4Q24 earnings review

	4Q23	3Q24	4Q24	%YoY	%QoQ	2023	2024	%YoY
P&L (Bt, mn)								
Total revenue	71,347	64,752	64,043	(10.2)	(1.1)	265,497	270,606	1.9
Gross profit	(4,178)	(2,045)	986	n.a.	n.a.	3,126	4,785	53.1
EBITDA	(4,235)	(1,901)	960	n.a.	n.a.	3,233	5,966	84.5
Profit before extra items	(4,460)	(2,310)	(72)	n.a.	n.a.	(870)	1,526	n.a.
Net Profit	(4,589)	(2,216)	162	n.a.	n.a.	(1,230)	2,235	n.a.
EPS (Bt)	(1.06)	(0.51)	0.04	n.a.	n.a.	(0.28)	0.52	n.a.
B/S (Bt, mn)								
Total assets	75,567	67,128	68,435	(9.4)	1.9	75,567	68,435	(9.4)
Total liabilities	32,797	29,795	29,329	(10.6)	(1.6)	32,797	29,329	(10.6)
Total equity	42,771	37,333	39,106	(8.6)	4.7	42,771	39,106	(8.6)
BVPS (Bt)	9.86	8.61	9.02	(8.6)	4.8	9.86	9.02	(8.6)
Financial ratio (%)								
Gross margin (%)	(5.9)	(3.2)	1.5	7.4	4.7	1.2	1.8	0.6
EBITDA margin (%)	(5.9)	(2.9)	1.5	7.4	4.4	1.2	2.2	1.0
Net profit margin (%)	(6.4)	(3.4)	0.3	6.7	3.7	(0.5)	0.8	1.3
ROA (%)	(24.7)	(12.6)	(0.4)	24.3	12.2	(1.8)	3.1	4.9
ROE (%)	(41.3)	(22.4)	(0.8)	40.6	21.6	(3.0)	5.5	8.5
D/E (X)	0.8	0.8	0.7	(1.7)	(4.8)	0.8	0.7	(1.7)

Source: SPRC and InnovestX Research

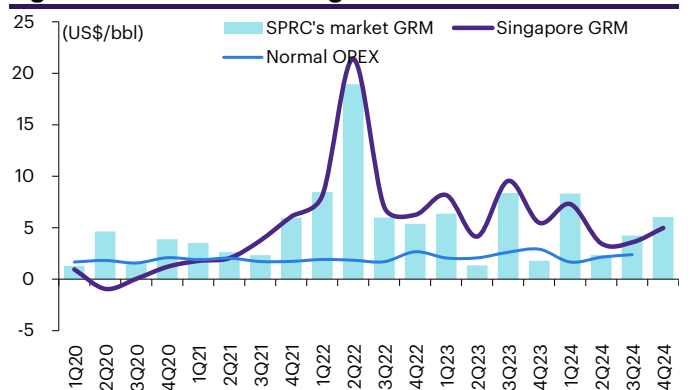
Appendix

Figure 2: SPRC – crude intake



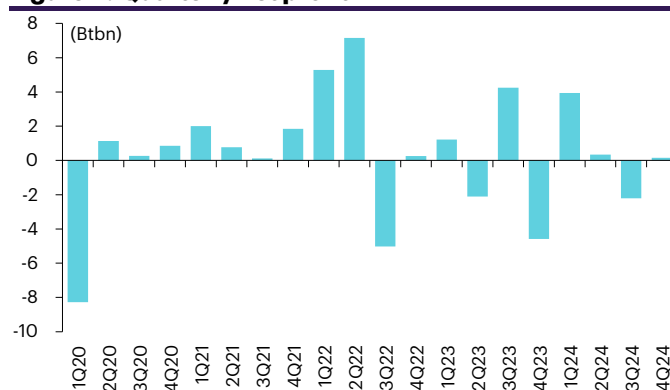
Source: SPRC and InnovestX Research

Figure 3: Gross market margin vs. normal OPEX



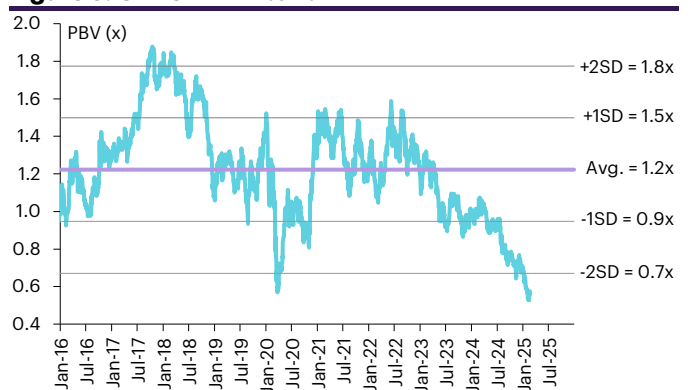
Source: SPRC and InnovestX Research

Figure 4: Quarterly net profit



Source: SPRC and InnovestX Research

Figure 5: SPRC – PBV band



Source: InnovestX Research

Figure 6: Valuation summary (price as of Feb 19, 2025)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F
BCP	Outperform	37.25	44.0	24.4	n.m.	4.0	3.9	n.m.	n.m.	2	0.7	0.6	0.5	(1)	11	10	3.5	6.3	6.7	4.1	3.1	2.4
BSRC	Neutral	5.20	6.0	19.2	n.m.	10.5	7.6	n.m.	n.m.	37	0.6	0.7	0.6	(8)	7	9	1.9	3.8	5.8	24.0	5.8	4.5
IRPC	Underperform	1.03	1.0	(1.9)	n.m.	43.2	7.9	(58)	n.m.	444	0.3	0.3	0.3	(8)	1	4	1.0	1.0	5.8	24.3	6.8	4.8
OR	Outperform	12.50	16.4	34.8	20.1	12.8	11.2	(33)	57	14	1.4	1.3	1.2	7	10	11	3.2	3.6	4.0	6.8	6.1	5.2
PTT	Outperform	31.50	41.0	36.5	7.8	7.6	7.4	12	3	2	0.8	0.7	0.7	7	7	7	6.3	6.3	6.3	3.4	3.0	2.8
PTTEP	Outperform	128.00	164.0	35.2	6.5	7.4	7.8	(1)	(12)	(5)	1.0	0.9	0.8	15	12	11	7.5	7.0	7.0	2.0	2.4	2.6
SPRC	Outperform	5.35	6.6	30.8	15.2	8.8	13.2	n.m.	73	(33)	0.5	0.6	0.6	4	7	4	7.5	7.5	7.5	5.0	4.4	4.1
TOP	Neutral	26.75	28.0	12.1	7.1	5.9	4.3	(62)	21	38	0.4	0.3	0.3	5	6	8	7.1	7.5	8.2	8.3	9.0	8.5
Average					11.3	12.5	7.9	(28)	28	62	0.7	0.7	0.6	3	8	8	4.8	5.4	6.4	9.7	5.1	4.4

Source: InnovestX Research

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”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) 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) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหุ้นสามัญ แอล เอช โอเทิล ความเห็น ข่าวกวีจีย บกวิเคราะห ราคาค่า ความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว 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 ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2024 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ABM, ACE, ACG, ADVANC, AE, AF, AGE, AH, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BJC, BKIH, BLA, BPP, BR, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BTW, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FVC, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GGLD, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITCL, ITTHI, IVL, JAS, JTS, K, KBANK, KCC, KCE, KCG, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, MVP, NCH, NER, NKI, NOBLE, NRF, NSL, NTSC, NVD, NWR, NYT, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PEER, PG, PHOL, PIMO, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRIME, PRM, PRTR, PSH, PSL, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPC, RPH, RS, RT, RWI, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, SMPK, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSP, SSSC, STA, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUTHA, SVI, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG*, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TK, TKS, TKT, TLI, TM, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRP, TRUBB, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TV, TVDH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UPF, UPOIC, UV, VARO, VGI, VIH, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, AAI, ADB, AEONTS, AHC, AIRA, APCO, APCS, APURE, ARIP, ARROW, ASIAN, ATP30, AUCT, AYUD, BA, BBIK, BC, BE8, BH, BIZ, BOL, BSBM, BTC, CH, CI, CIG, CM, COCOCO, COMAN, CPI, CSS, DTCENT, EVER, FE, FORTH, FSMART, FSX, FTI, GEL, GIFT, GPI, HUMAN, IFS, INSURE, JCK, JDF, JMART, KGI, KJL, KTIS, KUN, L&E, LHK, MATCH, MBAX, MEGA, METCO, MICRO, NC, NCAP, NCL, NDR, ONEE, PATO, PDG, PJW, POLY, PQS, PREB, PROUD, PSG, PSP, PSTC, PT, PTECH, PYLON, QLT, RABBIT, RCL, SAPPE, SECURE, SFLEX, SFT, SINO, SMT, SPCG, SPVI, STANLY, STPI, SUPER, SUSCO, SVOA, SVT, TACC, TAE, TCC, TEKA, TFM, TITLE, TKN, TMD, TNR, TPA, TPCH, TPCS, TPLAS, TPOLY, TRT, TURTLE, TVH, UBA, UP, UREKA, VCOM, VIBHA, VRANDA, WARRIX, WIN, WP

Companies with Good CG Scoring

A5, ADD, AIE, ALUCON, AMC, AMR, ARIN, ASEFA, ASIA, ASN, BIG, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLC, BVG, CEN, CGH, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOTI, CITY, CMC, CPANEL, CSP, DEXON, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, ESTAR, ETL, FNS, GBX, GENCO, GTB, GYT, ICN, IIG, IMH, IRCP, J, JCKH, JMT, JPARK, JR, JSP, JUBILE, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KWC, LDC, LEO, MCA, ME-ETA, MGC, MITSIB, MK, NAM, NOVA, NTV, NV, OGC, PACO, PANEL, PHG, PIN, PRAPAT, PRI, PRIN, PROEN, PROS, PTC, READY, ROCTEC, SABUY, SALEE, SAMCO, SANKO, SCI, SE, SE-ED, SINGER, SISB, SKN, SKY, SMD100, SMIT, SORKON, SPG, SST, STC, STOWER, STP, SVR, SWC, TAKUNI, TC, TFI, TMC, TMI, TNP, TOPP, TRU, UEC, UOBKH, VL, WAVE, WFX, WIJK, XO, XPG, 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.

To recognize well performers, the list of companies attaining "Good", "Very Good" and "Excellent" levels of recognition (Not including listed companies qualified in the "no announcement of the results" clause from 1 January 2023 to 28 October 2024) is publicized.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการทำกีดกันผู้ถือหุ้น การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อจำกัดว่าประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้สมรรถนะ)

2S, AAI, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BRI, BRR, BSBM, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GLOBAL, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITCL, IVL, JAS, JR, JTS, KASET, KBANK, KCAR, KCC, 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, MILL, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, 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, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, 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, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMPK, SNC, SNNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDOR, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ACE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, ASAP, B52, BLAND, BYD, CFARM, CHASE, CHG, DEXON, DITTO, ECL, EVER, FLOYD, GREEN, HL, HUMAN, ICN, IHL, IP, ITC, JDF, JMART, K, KJL, LDC, LIT, MITSIB, MJD, MOSHI, NEX, NTSC, PLE, PLUS, POLY, PQS, PRI, PRIME, PROEN, PROUD, PTC, RT, S, SAWAD, SCAP, SCGD, SFT, SHR, SINGER, SINO, SJWD, SKE, SNNP, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TMI, TPAC, TPP, TQM, UOBKH, UREKA, VNG, WELL, WIN, XPG

N/A

24CS, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTG, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOI, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTICI, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, IT, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MOTHER, MPJ, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMC, PMTA, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RSXYZ, S1, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD100, 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, TCMC, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTA, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UBE, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, VS, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, XBIO, YGG, YONG, ZAA, ZIGA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of October 14, 2024) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.