

ยังคงเปล่งประกายท่ามกลางค่าการกลั่นที่ผันผวน

ท่ามกลางปีที่ท้าทายอีกปีของอุตสาหกรรมโรงกลั่นน้ำมันในปี 2568 แนวโน้มธุรกิจของ BCP ยังคงเปล่งประกายในมุมมองของเรา เราคาดว่า BCP จะรายงานกำไร 8.2 พันลบ. ในปี 2568 เพิ่มขึ้นอย่างมากจากกำไร 2.2 พันลบ. ในปี 2567 โดยได้แรงหนุนจากปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้ากลั่นที่สูงขึ้นของโรงกลั่นสองแห่งภายใต้กลุ่ม BCP ซึ่งส่งผลดีต่อการกลั่นพื้นฐาน ธุรกิจการตลาด และผลิตภัณฑ์ชีวภาพของบริษัท ด้วยเช่นกัน นอกจากนี้ SAF (เชื้อเพลิงอากาศยานแบบยั่งยืน) ของ BCP จะเป็นไฮไลต์อีกอย่างหนึ่งในปี 2568 ซึ่งจะช่วยให้ EBITDA เพิ่มขึ้นได้ปีละ 4-5 พันลบ. กระแสเงินสดที่แข็งแกร่งจากธุรกิจไฟฟ้าและธุรกิจ E&P ก็ส่งผลดีต่อสถานะทางการเงินของบริษัทด้วยเช่นกัน ราคาหุ้น BCP ปรับตัว outperform หุ้นอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน และ SET ในเดือนที่ผ่านมา แต่ valuation ยังไม่แพงที่ P/E (ปี 2568) ระดับ 6.4 เท่า เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ BCP โดยปรับราคาเป้าหมายอ้างอิงวิธี sum-of-the-parts เพิ่มขึ้นเป็น 47 บาท ราคาเป้าหมายของเราคือเป็น EV/EBITDA ได้ที่เพียง 3.9 เท่า (ปี 2568) เทียบกับ PEเฉลี่ยของกลุ่มเดียวกันในตลาดภูมิภาคที่ >9 เท่า

ปัจจัยกระตุ้น #1: ผลประกอบการจะฟื้นตัวในปี 2568 เราคาดว่า BCP จะสามารถคงปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้ากลั่นไว้ในระดับสูงในปี 2568 เพื่อเพิ่มผลประโยชน์จาก synergy ของกลุ่มให้สูงขึ้น แม้ว่ากำไร 1Q68 ของกลุ่มธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันอาจจะได้รับผลกระทบจากค่าการกลั่นที่ลดลง QoQ ผู้บริหารวางแผนเพิ่มปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้ากลั่นของโรงกลั่นน้ำมันทั้งสองแห่งให้สูงที่สุดหลังจากปิดซ่อมบำรุงตามแผนในปี 2567 ดังนั้นเราคาดว่าปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้ากลั่นของ BCP และ BSRC รวมกันจะเพิ่มขึ้นสู่ระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 277kbd (อัตราการใช้กำลังการกลั่น 94%) ซึ่งก็จะส่งผลดีต่อธุรกิจการตลาดภายใต้แบรนด์ “มาจาก” เนื่องจาก BCP จะขยายสถานะบริการน้ำมันอย่างต่อเนื่องในปี 2568 เพื่อเพิ่มส่วนแบ่งตลาดจาก 28.9% ณ สิ้นปี 2567 นอกจากนี้ปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้นของธุรกิจการตลาดจะทำให้กลุ่มธุรกิจผลิตภัณฑ์ชีวภาพ โดยเฉพาะไบโอดีเซล ภายใต้ BBGI สามารถเพิ่มอัตราการใช้กำลังการผลิตให้สูงที่สุดและสร้างกำไรให้กับ BCP ในขณะที่คู่แข่งยังคงดำเนินงานด้วยอัตราการใช้กำลังการผลิตเพียง <50% ซึ่งเป็นระดับที่ทำให้มีผลขาดทุน นอกจากนี้เรายังคาดว่ากำไรสุทธิปี 2568 จะได้แรงหนุนจากขาดทุนจากสินค้าคงเหลือที่ลดลง (เทียบกับขาดทุน 8 พันลบ. ในปี 2567) การเริ่มผลิต SAF และกำไรที่แข็งแกร่งจากธุรกิจไฟฟ้าด้วย

ปัจจัยกระตุ้น #2: ผลกระทบจากการเพิ่มทุนเพื่อแลกหุ้นมีน้อยมาก การที่ BCP ออกหุ้นเพิ่มทุนเพื่อเสนอขายให้กับผู้ถือหุ้นของ BSRC ผ่านการแลกหุ้นนั้นจะส่งผลกระทบต่อผู้ถือหุ้นเดิม (dilution effect) ของ BCP เพียง ~7% เราเชื่อว่าการควบรวมกิจการจะช่วยให้ต้นทุนปรับลดลงได้อีก และทำให้การบริหารจัดการมีประสิทธิภาพมากขึ้น ในขณะที่ BCP จะไม่ต้องใช้เงินทุนเพิ่มเพื่อนำมาซื้อหุ้น BSRC เพิ่มเติมในรอบนี้ synergy เพิ่มเติมที่จะรับรู้ในปี 2568 รวมถึงผลกระทบที่เป็นบวกของโครงการต่างๆ ในปี 2567 และต้นทุนค่าขนส่งที่ลดลง อันเนื่องมาจากทุนน้ำมันดิบแบบหลายจุดแห่งใหม่ของ BSRC ที่ทำให้สามารถลดเรือบรรทุกน้ำมันดิบขนาดใหญ่ (VLCC) ได้ คาดว่าจะช่วยลด dilution effect ตามที่กล่าวถึงได้ ผู้บริหารคาดว่ากระบวนการดังกล่าวจะแล้วเสร็จภายในสิ้นปี 2568

ปัจจัยกระตุ้น #3: valuation ยังต่ำกว่าบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกันค่อนข้างมาก ปัจจุบันหุ้น BCP ซื้อขายที่ EV/EBITDA 3.6 เท่า (ปี 2568) เมื่อเทียบกับงบการเงินรวม ต่ำกว่าบริษัทอื่นๆ ที่ประกอบธุรกิจอย่างเดียวกันในตลาดภูมิภาคที่ 10 เท่า ค่อนข้างมาก ตลาดมีมุมมองเชิงบวกมากขึ้นต่อแนวโน้มผลประกอบการของ BCP ท่ามกลางค่าการตลาดที่อ่อนแอและการที่รัฐบาลเข้ามาแทรกแซงด้วยกลไกการตรึงราคาน้ำมันในประเทศ valuation ยังไม่แพงที่ PE ปี 2568 เพียง 6.4 เท่า นอกจากนี้อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลก็น่าสนใจที่ 4-7% ในระยะ 3 ปีข้างหน้า

กลยุทธ์การลงทุนและคำแนะนำ เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ BCP เพราะแนวโน้มกำไรแข็งแกร่งและมีธุรกิจที่หลากหลาย โดยปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นจาก 44 บาท เป็น 47 บาท (อ้างอิงวิธี sum-of parts) เพื่อสะท้อนการปรับประมาณการกำไรปี 2568 เพิ่มขึ้น 8% และมูลค่าธุรกิจไฟฟ้าและธุรกิจ E&P ที่เพิ่มขึ้นเล็กน้อย ราคาเป้าหมายดังกล่าวคิดเป็น EV/EBITDA (ปี 2568) ที่ 3.9 เท่า เทียบกับค่าเฉลี่ย 10 ปีที่ 7.4 เท่า

ปัจจัยเสี่ยงและความกังวล: ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวจะส่งผลกระทบต่อความต้องการผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูปและค่าการกลั่น ในขณะที่ความผันผวนของราคาน้ำมันอาจส่งผลกระทบต่อต้นทุนสต็อกเพิ่มขึ้น ปัจจัยเสี่ยงอื่นๆ คือ การเปลี่ยนแปลงกฎหมายเกี่ยวกับการปล่อยก๊าซเรือนกระจก รายการด้วยค่าของสินทรัพย์ในธุรกิจ E&P และรัฐบาลเข้าแทรกแซงราคาขายปลีกน้ำมันในประเทศ ปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ ผลกระทบของธุรกิจต่อสิ่งแวดล้อม และการปรับตัวในช่วงเปลี่ยนผ่านสู่พลังงานสะอาด

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	385,853	589,877	627,562	633,571	635,951
EBITDA	(Btmn)	39,107	38,942	50,799	56,331	62,282
Core profit	(Btmn)	12,655	(5,428)	8,219	10,369	12,916
Reported profit	(Btmn)	13,233	2,184	8,219	10,369	12,916
Core EPS	(Bt)	9.19	(3.94)	5.97	7.53	9.38
DPS	(Bt)	2.00	1.05	1.45	2.00	2.50
P/E, core	(x)	4.1	n.a.	6.4	5.0	4.1
EPS growth, core	(%)	(31.6)	n.a.	n.a.	26.2	24.6
P/BV, core	(x)	0.7	0.9	0.8	0.7	0.6
ROE	(%)	13.8	(5.8)	9.1	10.3	11.5
Dividend yield	(%)	5.3	2.8	3.8	5.3	6.6
EV/EBITDA	(x)	3.9	3.9	3.6	2.5	2.1

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (Mar 4) (Bt)	38.00
Target price (Bt)	47.00
Mkt cap (Btbn)	52.32

12-m high / low (Bt)	47.5 / 26.5
Avg. daily 6m (US\$m)	12.39
Foreign limit / actual (%)	25 / 24
Free float (%)	55.8
Outstanding Short Position (%)	1.79

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	6.3	19.7	(11.6)
Relative to SET	16.1	47.6	2.0

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	7,068	8,722
INVX vs Consensus (%)	16.3	18.9

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	7.08	1/62
Environmental Score and Rank	8.40	1/62
Social Score and Rank	6.92	3/62
Governance Score and Rank	5.24	11/62

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

นักวิเคราะห์

ชัยพัชร รัตนโอบ

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

จุดเด่น

BCP เป็นหนึ่งในผู้ประกอบการรายสำคัญในธุรกิจการตลาดน้ำมันในประเทศไทย โดยมีส่วนแบ่งตลาด 28.9% ในธุรกิจค้าปลีกน้ำมันในปี 2567 เป็นรองแค่ PTT บริษัทเป็นเจ้าของโรงกลั่นน้ำมันที่มีหน่วยกลั่นน้ำมันดิบ (CDU) กำลังการผลิตติดตั้ง 120kbd หลังจากเข้าซื้อหุ้นส่วนใหญ่ใน BSRC (ถือหุ้น 81.7% ณ เดือนก.พ. 2568) กำลังการผลิตติดตั้งรวมทั้งหมดของโรงกลั่นน้ำมันของกลุ่ม BCP ก็เพิ่มขึ้นเป็นสองเท่าสู่ 294kbd โครงการปรับปรุงประสิทธิภาพอย่างต่อเนื่องของบริษัทช่วยเพิ่มความยืดหยุ่นในการจัดหาวัตถุดิบและเพิ่มผลผลิตสูงสุดของผลิตภัณฑ์ที่มีมูลค่าสูง บริษัทจำหน่ายน้ำมันสำเร็จรูปส่วนใหญ่ผ่านสถานีบริการภายใต้ตรา "บางจาก" มากกว่า 2,100 แห่งทั่วประเทศไทย โดยมี 752 แห่งที่รีแบรนด์มาจากแบรนด์ Esso กระแสเงินสดของ BCP ยังได้รับการสนับสนุนจากการถือหุ้น 57.8% ใน BCPG ซึ่งเป็น holding company ในธุรกิจพลังงานหมุนเวียนของกลุ่ม BCP โดยมีกำลังการผลิตตามสัดส่วนการถือหุ้นรวมทั้งหมด 2,053.4MW ณ สิ้นปี 2567 โดยกำลังการผลิต 1,180.9MW ดำเนินงานแล้ว นอกจากนี้ BCP ยังถือหุ้น 45.58% ใน OKEA ซึ่งเป็นผู้นำในการดำเนินการแหล่งปิโตรเลียมระยะกลางและปลายบนพื้นที่ใกล้กับของนอร์เวย์

แนวโน้มธุรกิจ

เราคาดว่ากำไรปกติปี 2568 ของ BCP จะปรับตัวดีขึ้น YoY หลักๆ เกิดจากการรับรู้ผลประโยชน์ synergy เต็มประหว่าง BCP กับ BSRC หลังจากปิดซ่อมบำรุงในปี 2567 นอกจากนี้โรงกลั่นน้ำมันของ BCP ยังจะได้รับประโยชน์จากความต้องการน้ำมันในประเทศที่เพิ่มขึ้นและค่าการกลั่นที่แข็งแกร่ง โดยเฉพาะผลิตภัณฑ์น้ำมันกลั่นขั้นกลาง (น้ำมันดีเซลและน้ำมันเชื้อเพลิงเครื่องบิน) ปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้ากลั่นของบริษัทจะยังอยู่ในระดับสูงที่เกือบ 280kbd ในปี 2568 เนื่องจากจะไม่มีภาระหยุดซ่อมบำรุงใหญ่อีกจนกว่าจะถึงปี 2570-2571 การหยุดซ่อมบำรุงครั้งล่าสุดนี้จะช่วยยืดรอบการซ่อมบำรุงใหญ่ของโรงกลั่นพระโขนงจาก 2-3 ปี เป็น 4 ปี ปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้ากลั่นที่สูงขึ้นน่าจะช่วยสนับสนุนธุรกิจการตลาดน้ำมันในปี 2568 โดยกำไรจะได้รับการสนับสนุนจากค่าการตลาดที่แข็งแกร่งและปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้น ส่วนแบ่งกำไรจากธุรกิจไฟฟ้าและธุรกิจ E&P จะยังคงแข็งแกร่งแม้ว่าปริมาณการขายของธุรกิจ E&P จะลดลงหลังจากการขายแหล่งผลิตแห่งหนึ่งออกไปในช่วงปลายปี 2567 ผู้บริหารกล่าวว่าเป้าหมายการผลิตของ OKEA อาจปรับลดลงมาอยู่ที่ 28-32kBOED เทียบกับ 39.1kBOED ในปี 2567 โดยมี upside จากการค้นพบสำรองใหม่และการเข้าซื้อกิจการ

Bullish views	Bearish views
1. โรงกลั่นน้ำมันของ BCP มีประสิทธิภาพทางต้นทุนมากขึ้นหลังจากโครงการปรับปรุงประสิทธิภาพโรงกลั่นพระโขนงแล้วเสร็จใน 2Q67 โดยนอกเหนือจากการประหยัดต้นทุนได้แล้ว โครงการนี้ยังช่วยให้บริษัทสามารถดำเนินงานโรงกลั่นน้ำมันที่ 120kbd เนื่องจากกำลังการผลิตของหน่วย upgrading unit เพิ่มขึ้น ดังนั้นต้นทุนการผลิต/bbl จะลดลง และ GRM จะปรับตัวดีขึ้น	1. การด้อยค่าของสินทรัพย์ในธุรกิจ E&P อาจส่งผลทำให้นักลงทุนมีความสนใจต่อ BCP ลดลงอย่างต่อเนื่อง
2. กระแสเงินสดที่แข็งแกร่งและสม่ำเสมอจากธุรกิจไฟฟ้าจะช่วยให้ผลการดำเนินงานของ BCP มีเสถียรภาพในระยะยาว กำไรจากธุรกิจ E&P ในนอร์เวย์แข็งแกร่ง	2. การแข่งขันในธุรกิจค้าปลีกน้ำมันอาจรุนแรงมากขึ้น ซึ่งจะส่งผลทำให้บริษัทมีค่าใช้จ่ายส่งเสริมการขายเพิ่มมากขึ้นและส่งผลกระทบต่อค่าการตลาด
3. ด้วยการถือหุ้นส่วนใหญ่ใน BSRC ส่วนแบ่งตลาดของธุรกิจค้าปลีกน้ำมันจะเร่งตัวขึ้นหลังจากได้รับประโยชน์จาก synergy >6 พันลบ. ในปี 2567 ซึ่งสูงกว่าคาด ผลประโยชน์นี้จะเกิดขึ้นอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2568 เป็นต้นไป	3. มาตรการของรัฐบาลในการควบคุมค่าครองชีพด้วยการตรึงราคายาขายปลีกน้ำมันจะส่งผลกระทบต่อค่าการตลาดของบริษัท

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
ค่าการกลั่นตลาดอ่อนแอใน 1Q68	Singapore GRM ลดลง 50% QoQ มาอยู่ที่ US\$2.5/bbl ใน 1Q68TD เนื่องจากราคาน้ำมันดิบดูไบปรับตัวขึ้นแรง	ลบ	เรามีความเชื่อว่าผลกระทบเชิงลบจากราคาน้ำมันดิบตะวันออกกลางที่สูงขึ้นต่อค่าการกลั่นของ BCP น่าจะมีจำกัดเนื่องจากมีสัดส่วนที่น้อย โดยปกติแล้วบริษัทจัดหาวัตถุดิบจากซัพพลายเออร์ในประเทศและตลาดตะวันออกไกล
อุปสงค์น้ำมันในประเทศฟื้นตัว	อุปสงค์น้ำมันในประเทศจะเพิ่มขึ้นต่อเนื่องในปี 2567 หลังจากเพิ่มขึ้น 2.3% ในปี 2566 โดยได้แรงหนุนจากอุปสงค์น้ำมันเครื่องบินที่เพิ่มขึ้น 19%	บวก	สถานะตลาดที่แข็งแกร่งในธุรกิจค้าปลีกน้ำมันน่าจะส่งผลดีต่อ BCP มากกว่าผู้ประกอบการรายอื่น นอกจากนี้ความต้องการเชื้อเพลิงอากาศยานแบบยั่งยืน (SAF) น่าจะส่งผลดีต่อโรงงานผลิตแ่งใหม่ของบริษัท ซึ่งจะเริ่มดำเนินการใน 2Q68
แนวโน้มผลประกอบการระยะสั้น	โมเมนตัมผลประกอบการ 1Q68	เพิ่มขึ้น QoQ แต่ลดลง YoY	แม้ค่าการกลั่นตลาดลดลง แต่เราคาดว่ากำไรสุทธิจะปรับตัวดีขึ้น QoQ ใน 1Q68 จากผลกระทบเชิงลบที่ลดน้อยลงจากขาดทุนสินค้าคงเหลือ นอกจากนี้ยังจะมีการรับรู้ประโยชน์จากการประหยัดต้นทุนได้มากขึ้นจาก synergy และส่วนแบ่งกำไรที่สูงขึ้นจาก OKEA ด้วย

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
ค่าการกลั่น (+US\$1/bbl)	+17%	+1.4 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า BCP กำหนดเป้าหมายที่เป็นรูปธรรมในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมและสังคม โดยมีเป้าหมายที่ชัดเจนและให้ความสำคัญกับความคืบหน้าของผลการดำเนินงานเมื่อเทียบกับเป้าหมาย ในขณะเดียวกัน เรามองว่าการจัดการและการกำกับดูแลของ BCP เป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในธุรกิจของผู้บริหาร ความหลากหลายของคณะกรรมการ และความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้เสีย ปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ ผลกระทบของธุรกิจต่อสิ่งแวดล้อมและการปรับตัวในช่วงเปลี่ยนผ่านสู่พลังงานสะอาด

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score 7.08 (2023)	
Rank in Sector	1/62

CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
BCP	5	No	No

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- BCP มุ่งมั่นในการดำเนินธุรกิจคาร์บอนต่ำ เป็นผู้นำการเปลี่ยนผ่านด้านพลังงาน มีการเพิ่มสัดส่วนธุรกิจสีเขียวอย่างต่อเนื่องเพื่อลดการปล่อยคาร์บอน
- นอกจากนี้บริษัทยังก่อตั้ง Carbon Markets Club เพื่อส่งเสริมการซื้อขายคาร์บอนเครดิต และตั้งเป้าหมายปล่อยก๊าซคาร์บอนเป็นศูนย์(carbon neutral) ในปี 2573 และปล่อยก๊าซเรือนกระจกเป็นศูนย์ (Zero GHG Emission) ในปี 2593
- BCP สามารถลดปริมาณการใช้น้ำในปี 2564 จากการใช้กระบวนการปรับปรุงคุณภาพน้ำประปาด้วยระบบกรองละเอียดระดับไมครอนและระบบรีเวอร์สออสโมซิส ทำให้ลดการใช้น้ำลงได้ 0.10 ล้านลบ.ม./ปี
- BCP บริหารจัดการของเสียตามหลัก 3Rs (Reduce, Reuse & Recycle) โดยมีปริมาณของเสียที่เกิดขึ้นที่สามารถนำไปใช้ประโยชน์ คิดเป็น 99.78% ของปริมาณของเสียทั้งหมด โดยตั้งเป้าปริมาณของเสียที่ส่งกำจัดด้วยวิธีการเผาเป็นศูนย์ภายในปี 2568
- เรามีมุมมองเชิงบวกต่อการบริหารจัดการด้านสิ่งแวดล้อมของ BCP ซึ่งสะท้อนออกมาจาก ranking ที่สูงกว่าบริษัทอื่นในธุรกิจเดียวกัน

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- คณะกรรมการ BCP ประกอบด้วยกรรมการ 15 คน แบ่งเป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 14 คน (93.33% ของคณะกรรมการทั้งหมด) กรรมการอิสระ 11 คน เกินครึ่งหนึ่งของคณะกรรมการ (73.33% ของคณะกรรมการทั้งหมด) และกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 1 คน โดยมีกรรมการผู้หญิง 3 คน (20% ของคณะกรรมการทั้งหมด)
- BCP ได้รับการประเมินผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยอยู่ในระดับ “ดีเลิศ” (5 ดาว) จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทยในปี 2565
- เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ BCP เป็นที่น่าพอใจ โดยสะท้อนถึงประสบการณ์และความเชี่ยวชาญของผู้บริหารในการดำเนินธุรกิจ ความสามารถในการดำเนินการตามแผนกลยุทธ์เพื่อการเปลี่ยนผ่านด้านพลังงาน ความโปร่งใสกับผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย และคณะกรรมการอิสระของบริษัท

ประเด็นด้านสังคม (S)

- BCP ได้รับความไว้วางใจจากชุมชนท้องถิ่นมากขึ้น โดยมีระดับความพึงพอใจของชุมชนอยู่ที่ 94.4% คะแนนความผูกพันของชุมชนอยู่ที่ 86% จากชุมชนในพื้นที่รอบโรงกลั่น ซึ่งเป็นคะแนนสูงสุดนับตั้งแต่ปี 2557
- คะแนนความผูกพันที่พนักงานมีต่อองค์กรในปี 2565 อยู่ที่ 75% สูงกว่าเป้าหมาย บริษัทให้ความสำคัญกับอาสาสมัครและความปลอดภัย โดยอัตราการบาดเจ็บถึงขั้นหยุดงาน (LTI) ของพนักงานเท่ากับ 0 ครั้ง และผู้รับเหมาเท่ากับ 1 ครั้ง
- ด้วยนโยบายส่งเสริมกิจกรรมร่วมกับชุมชนรอบโรงกลั่นน้ำมันเพื่อส่งเสริมสิทธิสตรีและการมีส่วนร่วมในการพัฒนาชุมชนอย่างเป็นรูปธรรม BCP จึงได้รับรางวัล UN Women Thailand Women's Empowerment Principles Awards (WEPs) (รางวัลชมเชย) จากการผลักดันแนวปฏิบัติด้านความเท่าเทียมและหลากหลายทางเพศไปใช้ในสถานที่ทำงาน และส่งเสริมการมีส่วนร่วมและบทบาทของสตรีในภาคธุรกิจ
- การบริหารความเสี่ยงด้านสังคมของ BCP อยู่ในระดับแนวหน้าเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	6.39	7.08
Environment Financial Materiality Score	7.38	8.40
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	932	942
Carbon per Unit of Production (metric tonnes)	—	—
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Biodiversity Policy	Yes	Yes
Social Financial Materiality Score	6.37	6.92
Human Rights Policy	Yes	Yes
Women in Senior Management (%)	37	43
Business Ethics Policy	Yes	Yes
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Lost Time Incident Rate (per 100 contractors)	0.00	0.00
Employee Turnover (%)	4.50	2.99
Governance Financial Materiality Score	4.90	5.24
Board Size (persons)	15	15
Board Meeting Attendance (%)	98	99
Number of Women on Board (persons)	2	3
Number of Independent Directors (persons)	10	11
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)	136,450	199,417	312,202	385,853	589,877	627,562	633,571	635,951
Cost of goods sold	(Btmn)	132,122	175,744	265,934	352,115	560,039	583,147	582,954	579,519
Gross profit	(Btmn)	4,328	23,673	46,269	33,738	29,838	44,415	50,618	56,432
SG&A	(Btmn)	7,141	7,153	9,204	11,117	13,801	14,434	14,572	14,627
Other income	(Btmn)	533	1,279	1,854	2,779	4,323	2,161	2,205	3,275
Interest expense	(Btmn)	1,969	2,540	3,977	4,980	7,001	7,475	7,872	7,664
Pre-tax profit	(Btmn)	(4,250)	14,742	33,754	19,757	11,885	23,168	28,203	34,261
Corporate tax	(Btmn)	(1,589)	4,263	12,852	8,766	16,818	15,059	18,332	22,270
Equity a/c profits	(Btmn)	(592)	1,042	188	340	1,361	2,165	3,090	4,153
Minority interests	(Btmn)	(1,197)	(2,221)	(2,577)	1,325	(1,856)	(2,055)	(2,592)	(3,229)
Core profit	(Btmn)	(4,450)	9,301	18,513	12,655	(5,428)	8,219	10,369	12,916
Extra-ordinary items	(Btmn)	(2,517)	(1,677)	(5,938)	578	7,612	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	(6,967)	7,624	12,575	13,233	2,184	8,219	10,369	12,916
EBITDA	(Btmn)	4,541	25,357	47,735	39,107	38,942	50,799	56,331	62,282
Core EPS	(Bt)	(3.23)	6.75	13.45	9.19	(3.94)	5.97	7.53	9.38
Net EPS	(Bt)	(5.06)	5.54	9.13	9.61	1.59	5.97	7.53	9.38
DPS	(Bt)	0.40	2.00	2.25	2.00	1.05	1.45	2.00	2.50

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btmn)	47,296	69,372	111,349	121,881	105,231	138,321	132,963	139,388
Total fixed assets	(Btmn)	101,027	132,413	130,995	218,548	211,311	212,798	214,834	217,514
Total assets	(Btmn)	148,323	201,785	242,344	340,429	316,542	351,119	347,796	356,902
Total loans	(Btmn)	63,244	80,507	81,239	128,208	127,510	141,379	135,036	131,181
Total current liabilities	(Btmn)	25,502	34,105	47,852	87,879	81,177	83,410	73,189	72,613
Total long-term liabilities	(Btmn)	64,504	98,121	111,114	152,518	148,891	172,600	168,798	165,330
Total liabilities	(Btmn)	90,006	132,226	158,966	240,397	230,068	256,010	241,987	237,943
Paid-up capital	(Btmn)	1,377	1,377	1,377	1,377	1,377	1,377	1,377	1,377
Total equity	(Btmn)	58,316	69,559	83,378	100,032	86,474	95,109	105,809	118,959
BVPS	(Bt)	33.67	38.83	45.54	52.37	43.39	48.17	54.06	61.26

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	(4,450)	9,301	18,513	12,655	(5,428)	8,219	10,369	12,916
Depreciation and amortization	(Btmn)	6,821	8,075	10,004	14,370	20,056	20,156	20,256	20,356
Operating cash flow	(Btmn)	6,162	17,229	20,018	44,967	30,470	(13,847)	63,785	33,244
Investing cash flow	(Btmn)	(6,353)	(5,840)	(962)	(72,900)	(20,193)	(21,516)	(22,163)	(22,907)
Financing cash flow	(Btmn)	14,567	(1,019)	(5,146)	18,755	(18,404)	14,285	(6,013)	(3,621)
Net cash flow	(Btmn)	14,375	10,371	13,910	(9,178)	(8,127)	(21,077)	35,610	6,716

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	3.2	11.9	14.8	8.7	5.1	7.1	8.0	8.9
Operating margin	(%)	(2.1)	8.3	11.9	5.9	2.7	4.8	5.7	6.6
EBITDA margin	(%)	3.3	12.7	15.3	10.1	6.6	8.1	8.9	9.8
EBIT margin	(%)	(1.7)	8.7	12.1	6.4	3.2	4.9	5.7	6.6
Net profit margin	(%)	(5.1)	3.8	4.0	3.4	0.4	1.3	1.6	2.0
ROE	(%)	(7.6)	14.5	24.2	13.8	(5.8)	9.1	10.3	11.5
ROA	(%)	(3.2)	5.3	8.3	4.3	(1.7)	2.5	3.0	3.7
Net D/E	(x)	0.7	0.7	0.4	0.9	1.1	1.4	0.9	0.7
Interest coverage	(x)	2.3	10.0	12.0	7.9	5.6	6.8	7.2	8.1
Debt service coverage	(x)	0.4	1.9	3.2	1.2	1.0	1.8	2.1	2.4
Payout Ratio	(%)	(7.9)	36.1	24.6	20.8	66.2	24.3	26.6	26.7

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Crude run - Group	(kbd)	97.2	99.0	122.6	222.0	258.4	276.6	280.1	281.8
Base GRM	(US\$/bbl)	3.20	4.52	14.33	8.03	4.05	6.23	6.85	6.96
Marketing margin	(Bt/litre)	0.84	0.88	0.93	0.94	0.80	0.90	0.90	0.90
EBITDA - Power	(Btmn)	3,640	4,193	6,400	4,219	4,817	4,913	5,012	5,112
FX	(Bt/US\$)	31.29	32.16	35.04	34.80	35.29	35.50	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)	80,538	68,048	94,346	142,922	135,382	158,057	154,193	142,246
Cost of goods sold	(Btmn)	72,228	62,655	81,996	135,236	123,393	149,754	150,891	136,002
Gross profit	(Btmn)	8,309	5,393	12,350	7,686	11,989	8,303	3,302	6,244
SG&A	(Btmn)	1,860	2,102	2,887	4,269	2,884	3,636	3,254	4,027
Other income	(Btmn)	627	718	584	851	771	1,225	835	1,492
Interest expense	(Btmn)	1,032	1,000	1,315	1,634	1,709	1,784	1,740	1,769
Pre-tax profit	(Btmn)	5,967	2,610	8,618	2,562	7,999	3,390	(993)	1,489
Corporate tax	(Btmn)	3,689	1,406	2,478	1,193	4,544	3,819	7,535	920
Equity a/c profits	(Btmn)	29	(40)	211	139	547	(52)	474	393
Minority interests	(Btmn)	(629)	(251)	(184)	2,388	(353)	(971)	(406)	(126)
Core profit	(Btmn)	1,678	913	6,167	3,897	3,649	(1,452)	(8,460)	836
Extra-ordinary items	(Btmn)	1,063	(455)	4,844	(4,874)	(1,212)	3,276	6,367	(819)
Net Profit	(Btmn)	2,741	458	11,011	(977)	2,437	1,824	(2,093)	17
EBITDA	(Btmn)	9,802	6,279	14,070	8,956	15,126	10,253	5,327	8,236
Core EPS	(Bt)	1.22	0.66	4.48	2.83	2.65	(1.05)	(6.14)	0.61
Net EPS	(Bt)	1.99	0.33	8.00	(0.71)	1.77	1.32	(1.52)	0.01

Balance Sheet

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Total current assets	(Btmn)	103,866	99,340	125,191	121,881	133,323	140,601	123,393	105,231
Total fixed assets	(Btmn)	133,890	138,230	203,666	218,548	219,084	212,520	206,048	211,311
Total assets	(Btmn)	237,756	237,570	328,857	340,429	352,406	353,122	329,441	316,542
Total loans	(Btmn)	78,235	86,852	115,708	128,208	128,649	133,402	132,355	127,510
Total current liabilities	(Btmn)	41,517	39,951	81,792	87,879	96,539	88,081	95,030	81,177
Total long-term liabilities	(Btmn)	110,293	112,287	140,678	152,518	151,444	160,634	148,845	148,891
Total liabilities	(Btmn)	151,810	152,238	222,470	240,397	247,982	248,715	243,875	230,068
Paid-up capital	(Btmn)	1,377	1,377	1,377	1,377	1,377	1,377	1,377	1,377
Total equity	(Btmn)	85,946	85,332	106,387	100,032	104,424	104,407	85,566	86,474
BVPS	(Bt)	47.26	46.92	54.59	52.37	54.86	54.76	42.44	43.39

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Core Profit	(Btmn)	1,678	913	6,167	3,897	3,649	(1,452)	(8,460)	836
Depreciation and amortization	(Btmn)	2,804	2,669	4,138	4,760	5,418	5,080	4,581	4,977
Operating cash flow	(Btmn)	13,012	8,775	10,706	12,473	6,587	5,851	2,108	15,923
Investing cash flow	(Btmn)	(6,949)	(11,044)	(35,122)	(19,785)	(7,224)	1,487	(5,503)	(8,953)
Financing cash flow	(Btmn)	(3,984)	5,514	4,959	12,267	(2,026)	3,855	(11,183)	(9,050)
Net cash flow	(Btmn)	2,078	3,245	(19,457)	4,955	(2,662)	11,193	(14,578)	(2,080)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Gross margin	(%)	10.3	7.9	13.1	5.4	8.9	5.3	2.1	4.4
Operating margin	(%)	8.0	4.8	10.0	2.4	6.7	3.0	0.0	1.6
EBITDA margin	(%)	12.2	9.2	14.9	6.3	11.2	6.5	3.5	5.8
EBIT margin	(%)	8.7	5.3	10.5	2.9	7.2	3.3	0.5	2.3
Net profit margin	(%)	3.4	0.7	11.7	(0.7)	1.8	1.2	(1.4)	0.0
ROE	(%)	7.9	4.3	25.7	15.1	14.3	(5.6)	(35.6)	3.9
ROA	(%)	2.8	1.5	8.7	4.7	4.2	(1.6)	(9.9)	1.0
Net D/E	(x)	0.4	0.4	0.8	0.9	0.9	0.8	1.2	1.1
Interest coverage	(x)	9.5	6.3	10.7	5.5	8.9	5.7	3.1	4.7
Debt service coverage	(x)	3.5	1.7	2.3	1.0	1.7	1.3	0.5	0.9

Key Statistics

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Crude run - BCP	(kbd)	124.7	118.6	116.4	240.2	271.7	230.4	259.7	271.8
Base GRM	(US\$/bbl)	11.44	4.67	14.67	4.65	6.08	2.62	2.49	4.80
Marketing margin	(Bt/litre)	0.93	0.93	0.84	1.00	0.89	0.89	0.96	0.87
EBITDA - Power	(Btmn)	852	989	1,330	1,048	1,411	1,013	1,319	1,074
FX	(Bt/US\$)	34.07	34.64	35.17	35.63	35.65	36.70	34.80	34.00

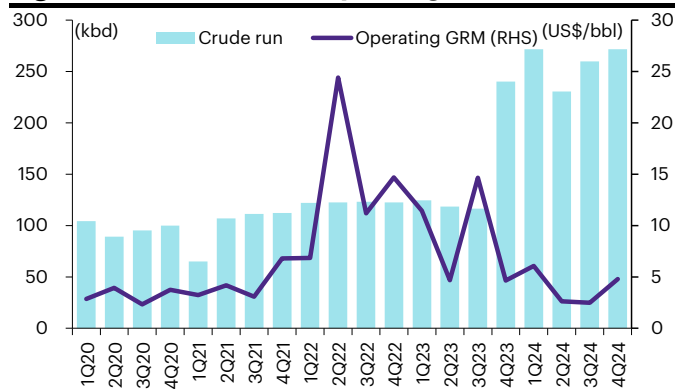
Figure 1: BCP – business portfolio



Source: BCP and InnovestX Research

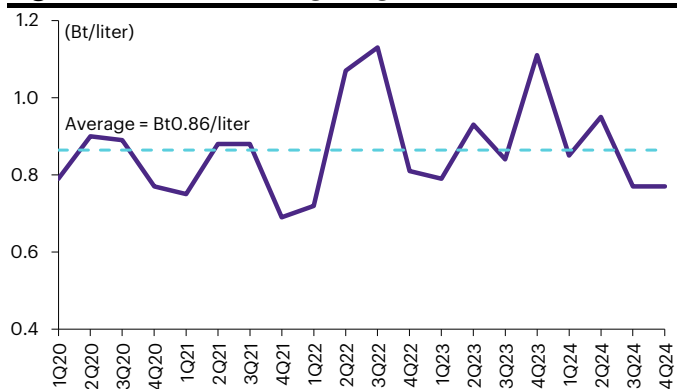
Appendix

Figure 2: Crude intake vs. operating GRM



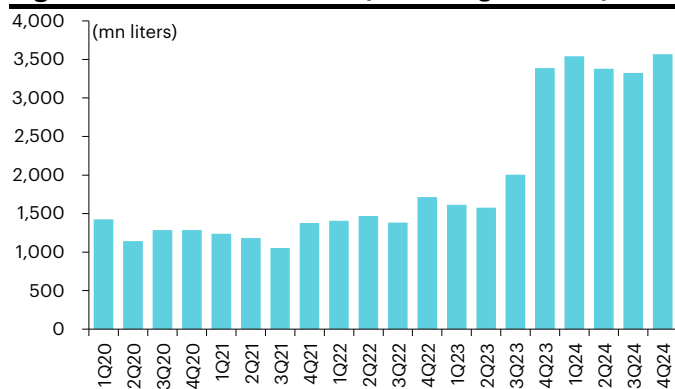
Source: BCP and InnovestX Research

Figure 3: BCP – marketing margin



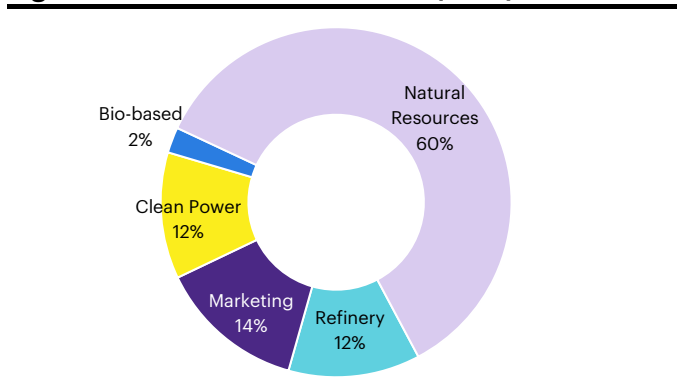
Source: BCP and InnovestX Research

Figure 4: BCP – sales volume (marketing business)



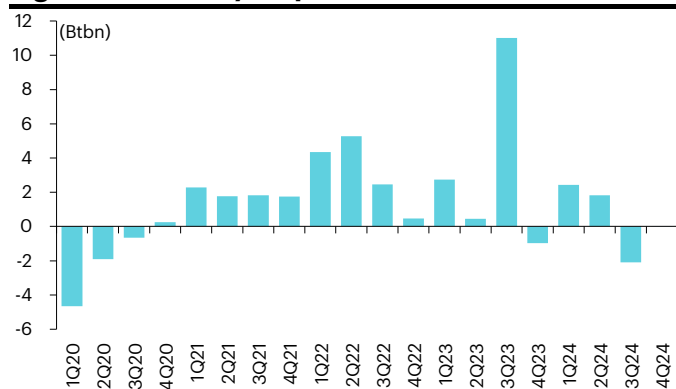
Source: BCP and InnovestX Research

Figure 5: BCP – EBITDA breakdown (2024)



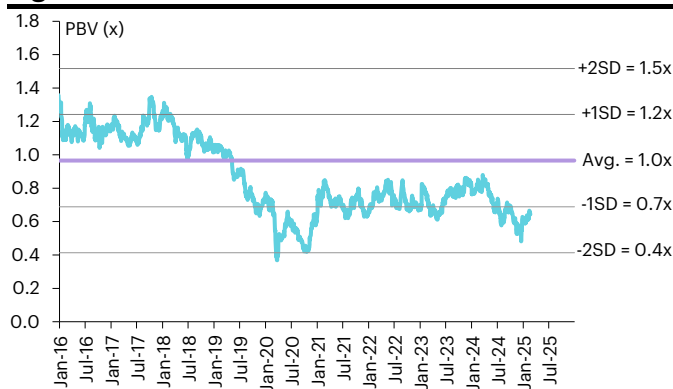
Source: BCP and InnovestX Research

Figure 6: Quarterly net profit



Source: BCP and InnovestX Research

Figure 7: BCP - PBV band



Source: BCP and InnovestX Research

Figure 8: Valuation summary (price as of Mar 4, 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	38.00	47.0	27.5	n.m.	6.4	5.0	n.m.	n.m.	26	0.7	0.8	0.7	(6)	9	10	2.8	3.8	5.3	4.1	3.8	2.7
BSRC	Neutral	5.55	6.0	11.7	n.m.	11.2	8.1	n.m.	n.m.	37	0.7	0.7	0.7	(8)	7	9	1.8	3.6	5.4	24.9	6.0	4.6
IRPC	Underperform	0.88	1.0	14.8	n.m.	36.9	6.8	(58)	n.m.	444	0.2	0.3	0.2	(8)	1	4	1.1	1.1	6.8	23.3	6.5	4.5
OR	Outperform	10.80	16.4	56.0	17.4	11.0	9.7	(33)	57	14	1.2	1.1	1.1	7	10	11	3.7	4.2	4.6	5.7	5.2	4.3
PTT	Outperform	30.75	41.0	40.2	10.7	7.5	7.3	(21)	44	2	0.8	0.7	0.7	5	7	7	6.8	6.8	7.2	3.5	2.3	2.0
PTTEP	Outperform	109.00	164.0	58.7	5.5	6.3	6.6	(1)	(12)	(5)	0.9	0.8	0.7	15	12	11	8.8	8.3	8.3	1.6	2.1	2.3
SPRC	Outperform	5.45	6.6	28.4	15.5	9.0	13.4	n.m.	73	(33)	0.6	0.6	0.6	4	7	4	7.3	7.3	7.3	5.1	4.4	4.2
TOP	Neutral	22.60	28.0	32.7	6.0	5.0	3.6	(62)	21	38	0.3	0.3	0.3	5	6	8	8.4	8.8	9.7	7.9	8.6	8.2
Average					11.0	11.6	7.6	(35)	37	65	0.7	0.7	0.6	2	7	8	5.1	5.5	6.8	9.5	4.9	4.1

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่กลุ่มลูกค้าเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรูปแบบ 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหุ้นสามัญของ เอสซีบี เอกซ์ โดยความเห็นข้างต้น บกวิจย บกวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการนำข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาความถูกต้องในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อให้เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น 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 ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงินการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อเฉพาะบุคคลที่กำหนด (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, DDD, 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, GLAND, 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, SMPC, 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, META, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการทำกับดูละเมิดกฏการ เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

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, CMC, 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, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, 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, BLISS, BLISS, BM, BOL, BSP, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CGD, CEY, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, 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, DTCL, 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, RIJ, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RSXYZ, S11, 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, THMUJ, 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.