

ไออาร์พีซี

บริษัท ไออาร์พีซี
จำกัด (มหาชน)

IRPC

Bloomberg
Reuters
IRPC TB
IRPC.BKinnovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

2Q68: ขาดทุนสต็อกกระทบผลประกอบการ

IRPC รายงานขาดทุนสุทธิ 2.1 พันลบ. ใน 2Q68 แย่กว่า 1Q68 อย่างมีนัยสำคัญ แต่ดีกว่าที่ INVX คาดการณ์ไว้ โดยผลขาดทุนเกิดจากขาดทุนจากสต็อกจำนวน 2.5 พันลบ. ขาดทุนจากการป้องกันความเสี่ยง และการด้อยค่าของสินทรัพย์ แม้ว่ากำไรขั้นต้นจากการผลิตจะแข็งแกร่งขึ้น กำไรปกติยังคงติดลบ เนื่องจากต้นทุนต่อหน่วยสูง ผลประกอบการ 1H68 อ่อนแอท่ามกลางราคาน้ำมันดิบที่ผันผวนและปัจจัยกดดันเศรษฐกิจมหภาค ทำให้เราปรับประมาณการผลประกอบการปี 2568 เป็นขาดทุน 1.4 พันลบ. แม้คาดว่า 2H68 จะปรับตัวดีขึ้น การปรับลดประมาณการผลประกอบการส่งผลกระทบต่อราคาเป้าหมายของเราที่ 1 บาท (PBV 0.3 เท่า) เรายังคงคำแนะนำ UNDERPERFORM

ปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้าเพิ่มขึ้น QoQ ปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้าของ IRPC เพิ่มขึ้น 2% YoY และ 2.5% QoQ เป็น 205kbd (อัตราการใช้กำลังการผลิต 95% จากกำลังการผลิตติดตั้ง 215kbd) เพื่อให้ได้รับประโยชน์สูงสุดจากค่าการกลั่นที่แข็งแกร่งขึ้นจาก 1Q68 โดยเฉพาะน้ำมันเบนซินและน้ำมันดีเซล โดยมีเป้าหมายเพื่อลดต้นทุนต่อหน่วยซึ่งเพิ่มขึ้น 0.6% QoQ เป็น US\$10.4/bbl โดยส่วนหนึ่งเป็นผลจากการจ่ายค่าชดเชยจากการหยุดผลิตถาวรของหน่วยผลิตบางหน่วยที่ไม่มีความสามารถในการแข่งขัน อัตราการใช้กำลังการผลิตปีไตรมาสคอมเพล็กซ์เพิ่มขึ้นจาก 78% ใน 1Q68 เป็น 81% ใน 2Q68 ขณะที่ปริมาณการขายในกลุ่มโอเลฟินส์ลดลง 1.4% QoQ

Market GIM เพิ่มขึ้น QoQ เพราะค่าการกลั่นสูงขึ้น market GIM เพิ่มขึ้นเป็น US\$8.4/bbl โดยได้รับการสนับสนุนจากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมและปิโตรเคมีที่แข็งแกร่งขึ้น อย่างไรก็ตาม accounting GIM ลดลง 28% YoY และ 30% QoQ มาอยู่ที่ US\$5.2/bbl จากขาดทุนสต็อกและขาดทุนจากการป้องกันความเสี่ยง ซึ่งไม่สามารถชดเชยแรงกดดันด้านต้นทุน โดยมีต้นทุนต่อหน่วยรวมที่ US\$10.1/bbl แม้ว่าต้นทุนการดำเนินงานจะลดลง 6.6% YoY และ 0.8% QoQ ซึ่งสะท้อนถึงความอ่อนไหวของผลประกอบการต่อภาวะตลาด

กำไร 3Q68 จะปรับตัวดีขึ้น เราคาดว่าผลประกอบการ 3Q68 ของ IRPC จะปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อยเนื่องจากอุปสงค์ตามฤดูกาลจะช่วยสนับสนุนปริมาณการใช้ น้ำมัน แต่ยังคงมีความเสี่ยงจากการเพิ่มอุปทานของกลุ่ม OPEC+ และภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ ตลาดปิโตรเคมียังคงเผชิญแรงกดดันจากอุปสงค์ที่อ่อนแอและการแข่งขันที่สูงขึ้น โดยเฉพาะจากจีน กลยุทธ์หลักของบริษัทจะเน้นการควบคุมต้นทุน การเพิ่มยอดขายในประเทศ และการบริหารความผันผวนผ่านการจัดการสินค้าคงคลังและการทำประกันความเสี่ยง ผู้บริหารตั้งเป้าหมายต้นทุนการดำเนินงานลง 5% จากระดับเฉลี่ย US\$4.7/bbl ใน 1H68

ปรับลดประมาณการเพื่อสะท้อนผลประกอบการ 1H68 ที่อ่อนแอ ขาดทุนสุทธิ 3.3 พันลบ. ค่อนข้างน่าผิดหวัง โดยเกิดจากขาดทุนสต็อกและขาดทุนจากการป้องกันความเสี่ยงที่มากกว่าคาด ส่งผลทำให้เราปรับประมาณการผลประกอบการปี 2568 ลดลงจากกำไรสุทธิ 487 ลบ. เป็นขาดทุนสุทธิ 1.4 พันลบ. ความเสี่ยง downside ขึ้นอยู่กับความผันผวนของราคาน้ำมัน

ราคาเป้าหมาย 1 บาท อิงกับ PBV 0.3 เท่า (-2SD); คงคำแนะนำ UNDERPERFORM เรายังคงไม่เห็นสัญญาณใดๆ ที่จะช่วยสนับสนุนให้ผลประกอบการของ IRPC ปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ โดยเฉพาะอย่างยิ่งเมื่อส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมียังคงอยู่ภายใต้แรงกดดัน แม้เราเชื่อว่าส่วนต่างราคาปรับตัวลงมาถึงจุดต่ำสุดแล้วในวงจรขาลงครั้งนี้ ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีจะยังคงอยู่ที่ระดับต่ำสุดยาวนานออกไปอีกอันเป็นผลมาจากความตึงเครียดทางการค้าที่สูงขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งสำหรับผู้ผลิตที่ใช้แนวทางต้นทุนสูงเป็นวัตถุดิบ การปรับลดประมาณการผลประกอบการมีผลกระทบต่อราคาเป้าหมายของเราที่ 1 บาท อ้างอิง PBV (ปี 2568) ที่ 0.3 เท่า หรือ -2SD ของค่าเฉลี่ย 5 ปี เรายังคงคำแนะนำ UNDERPERFORM

ปัจจัยเสี่ยงสำคัญ ต่อประมาณการและ valuation คือ ความผันผวนของราคาน้ำมัน (จะทำให้เกิดขาดทุนสต็อกน้ำมัน) และค่าการกลั่นและส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีที่ลดลง ปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ ผลกระทบของธุรกิจต่อสิ่งแวดล้อม และการปรับตัวในช่วงเปลี่ยนผ่านสู่พลังงานสะอาด

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	319,047	314,833	272,591	263,529	251,443
EBITDA	(Btmn)	6,045	3,331	8,691	12,828	13,100
Core profit	(Btmn)	(3,683)	(5,826)	(1,397)	2,638	3,253
Reported profit	(Btmn)	(2,923)	(5,193)	(1,397)	2,638	3,253
Core EPS	(Bt)	(0.18)	(0.29)	(0.07)	0.13	0.16
DPS	(Bt)	0.03	0.01	0.00	0.06	0.08
P/E, core	(x)	n.a	n.a	n.a	7.9	6.4
EPS growth, core	(%)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	23.3
P/BV, core	(x)	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
ROE	(%)	(4.7)	(8.0)	(2.0)	3.8	4.6
Dividend yield	(%)	2.9	1.0	0.0	5.9	7.8
EV/EBITDA	(x)	14.2	24.2	8.4	4.9	4.1

Source: InnovestX Research

Tactical: UNDERPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (Aug 6) (Bt)	1.02
Target price (Bt)	1.00
Mkt cap (Btbn)	20.84

12-m high / low (Bt)	1.9 / 0.7
Avg. daily 6m (US\$mnn)	0.86
Foreign limit / actual (%)	49 / 3
Free float (%)	51.9
Outstanding Short Position (%)	1.46

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	29.1	17.2	(25.0)
Relative to SET	14.4	10.1	(24.4)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	(2,571)	(516)
INVX vs Consensus (%)	45.7	610.7

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 3Q25F core earnings	Up	Up

2024 Sustainability/2023 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	6.48	3/62
Environmental Score and Rank	6.87	5/62
Social Score and Rank	6.55	5/62
Governance Score and Rank	5.78	4/62

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

นักวิเคราะห์

ชัยพัชร ธนวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9005

chaipat.t@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า IRPC วางเป้าหมายในประเด็นสิ่งแวดล้อมและสังคมไว้อย่างเป็นรูปธรรม พร้อมกับแนวโน้มที่แน่นอนและเปรียบเทียบผลการดำเนินงานที่เกิดขึ้นจริงกับเป้าหมาย ในขณะเดียวกัน เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลเป็นที่น่าสนใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสิทธิภาพในธุรกิจของผู้บริหาร ความหลากหลายของคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้เสีย

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	6.48 (2023)	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
Rank in Sector	3/62	IRPC	5	Yes	No

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- IRPC ตั้งเป้าหมายลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (GHG) ลง 20% ภายในปี 2573 และเป้าหมายความเป็นกลางทางคาร์บอนในปี 2593 และการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net Zero Emission) ภายในปี 2603
- บริษัททำการศึกษาโครงการต่างๆ เพื่อใช้พลังงานหมุนเวียนมากขึ้นอย่างต่อเนื่อง อาทิ โครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์แบบทุ่นลอยน้ำ (Floating Solar Power) รวมทั้งกำหนดเป้าหมายระยะยาวของดัชนีประสิทธิภาพการใช้พลังงานของบริษัท (Energy Intensity Index: EII) เพื่อลดและใช้พลังงานอย่างมีประสิทธิภาพ
- โครงการ floating solar ของ IRPC เป็นโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์แบบทุ่นลอยน้ำขนาดใหญ่ที่สุดในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ ที่คาดว่าจะช่วยลดก๊าซเรือนกระจกลงได้ประมาณ 9,459 ตันคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่าต่อปี โครงการนี้ได้รับรางวัลจากองค์การบริหารจัดการก๊าซเรือนกระจก (TGO)

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ความพึงพอใจของชุมชนอยู่ที่ 80.9% ในปี 2567 สูงกว่าเป้าที่ 78% โดยไม่มีการหยุดชะงักของธุรกิจที่เกิดจากการประท้วงของชุมชน
- IRPC ให้ความสำคัญกับโครงการบริหารทรัพยากรบุคคลเพื่อพัฒนาศักยภาพและขีดความสามารถของบุคลากรเพื่อช่วยขับเคลื่อนบริษัทให้เติบโตอย่างมั่นคงและยั่งยืน ในขณะที่ยังคงรักษาความสามารถในการแข่งขันของบริษัท
- ระดับความผูกพันของพนักงานอยู่ที่ 82% (เทียบกับเป้าที่ 80%) โดยไม่มีอุบัติเหตุถึงขั้นหยุดงานของพนักงานและผู้รับเหมา
- IRPC ได้รับรางวัลรองชนะเลิศอันดับสอง Women's Empowerment Principles (WEPs) Awards ประจำปี 2567 ของ UN Women สาขาการส่งเสริมความเท่าเทียมทางเพศผ่านกิจกรรมชุมชนและอุตสาหกรรม

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (E)

- คณะกรรมการ IRPC ประกอบด้วยกรรมการ 14 คน แบ่งเป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 4 คน (28.57% ของคณะกรรมการทั้งหมด) กรรมการอิสระ 9 คน (64.29%) และกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 1 คน โดยมีกรรมการผู้หญิง 1 คน (7.14% ของคณะกรรมการทั้งหมด) จำนวนกรรมการอิสระสูงกว่าข้อกำหนดขั้นต่ำ
- IRPC ได้รับการประเมินผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจากทะเบียนไทยอยู่ในระดับ “ดีเลิศ” (5 ดาว) จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทยเป็นปีที่ 16 ติดต่อกันในปี 2567
- เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ IRPC เป็นที่น่าพอใจ โดยส่วนหนึ่งสะท้อนถึงความสามารถของผู้บริหารในการวางแผนและดำเนินโครงการขนาดใหญ่ ประสิทธิภาพและความเชี่ยวชาญของบริษัท ความโปร่งใสกับผู้มีส่วนได้เสีย และคณะกรรมการอิสระของบริษัท

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2023	2024
ESG Financial Materiality Score	6.48	—
Environment Financial Materiality Score	6.87	—
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	3,130	3,080
Carbon per Unit of Production (metric tonnes)	0	—
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Biodiversity Policy	No	No
Social Financial Materiality Score	6.55	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Women in Senior Management (%)	17	17
Business Ethics Policy	Yes	Yes
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Lost Time Incident Rate (per 100 contractors)	0.00	0.00
Employee Turnover (%)	0.57	—
Governance Financial Materiality Score	5.78	—
Board Size (persons)	14	14
Board Meeting Attendance (%)	100	99
Number of Women on Board (persons)	3	0
Number of Independent Directors (persons)	7	8
Board Duration (Years)	3	3

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

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

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total revenue	(Btmn)	174,463	255,115	324,800	319,047	314,833	272,591	263,529	251,443
Cost of goods sold	(Btmn)	174,491	228,989	314,892	315,499	313,372	265,768	252,545	240,030
Gross profit	(Btmn)	(28)	26,126	9,908	3,549	1,461	6,823	10,984	11,413
SG&A	(Btmn)	7,093	7,778	7,240	6,777	7,827	7,984	8,144	8,306
Other income	(Btmn)	820	1,082	587	608	558	651	726	731
Interest expense	(Btmn)	1,902	1,743	1,873	2,077	2,510	2,590	2,504	2,145
Pre-tax profit	(Btmn)	(8,203)	17,687	1,382	(4,698)	(8,318)	(3,100)	1,063	1,693
Corporate tax	(Btmn)	(1,554)	2,351	(1,142)	(772)	(1,474)	(639)	(464)	(397)
Equity a/c profits	(Btmn)	333	713	284	254	982	1,031	1,082	1,136
Minority interests	(Btmn)	(22)	(28)	(4)	(11)	36	32	29	26
Core profit	(Btmn)	(6,338)	16,021	2,804	(3,683)	(5,826)	(1,397)	2,638	3,253
Extra-ordinary items	(Btmn)	186	(1,516)	(7,168)	760	633	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	(6,152)	14,505	(4,364)	(2,923)	(5,193)	(1,397)	2,638	3,253
EBITDA	(Btmn)	2,651	28,017	11,314	6,045	3,331	8,691	12,828	13,100
Core EPS	(Btmn)	(0.31)	0.78	0.14	(0.18)	(0.29)	(0.07)	0.13	0.16
Net EPS	(Bt)	(0.30)	0.71	(0.21)	(0.14)	(0.25)	(0.07)	0.13	0.16
DPS	(Bt)	0.06	0.22	0.07	0.03	0.01	0.00	0.06	0.08

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btmn)	43,371	67,101	70,920	61,683	56,999	70,703	68,443	65,793
Total fixed assets	(Btmn)	130,120	123,391	127,267	130,978	127,556	119,580	111,543	104,986
Total assets	(Btmn)	173,491	190,492	198,187	192,661	184,555	190,283	179,986	170,779
Total loans	(Btmn)	61,931	61,079	71,612	71,027	69,718	75,527	64,872	55,412
Total current liabilities	(Btmn)	44,059	47,543	62,056	58,944	53,844	58,759	55,926	52,724
Total long-term liabilities	(Btmn)	53,766	55,237	56,453	57,596	60,603	62,947	53,488	45,687
Total liabilities	(Btmn)	97,825	102,780	118,509	116,539	114,447	121,706	109,413	98,411
Paid-up capital	(Btmn)	20,434	20,434	20,434	20,434	20,434	20,434	20,434	20,434
Total equity	(Btmn)	75,666	87,712	79,678	76,122	70,109	68,577	70,573	72,369
BVPS	(Bt)	3.70	4.28	3.89	3.71	3.42	3.35	3.45	3.54

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	(6,338)	16,021	2,804	(3,683)	(5,826)	(1,397)	2,638	3,253
Depreciation and amortization	(Btmn)	8,952	8,587	8,059	8,666	9,140	9,201	9,262	9,262
Operating cash flow	(Btmn)	11,149	11,342	(3,712)	18,630	10,323	9,027	12,127	12,933
Investing cash flow	(Btmn)	(3,871)	(2,853)	(8,931)	(12,022)	(3,781)	(1,225)	(1,225)	(2,705)
Financing cash flow	(Btmn)	(1,462)	(6,104)	4,637	(3,618)	(2,837)	5,675	(11,297)	(10,916)
Net cash flow	(Btmn)	5,815	2,385	(8,006)	2,990	3,704	13,476	(396)	(688)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	(0.0)	10.2	3.1	1.1	0.5	2.5	4.2	4.5
Operating margin	(%)	(4.1)	7.2	0.8	(1.0)	(2.0)	(0.4)	1.1	1.2
EBITDA margin	(%)	1.5	11.0	3.5	1.9	1.1	3.2	4.9	5.2
EBIT margin	(%)	(3.6)	7.6	1.0	(0.8)	(1.8)	(0.2)	1.4	1.5
Net profit margin	(%)	(3.5)	5.7	(1.3)	(0.9)	(1.6)	(0.5)	1.0	1.3
ROE	(%)	(8.0)	19.6	3.4	(4.7)	(8.0)	(2.0)	3.8	4.6
ROA	(%)	(3.6)	8.8	1.4	(1.9)	(3.1)	(0.7)	1.4	1.9
Net D/E	(x)	0.7	0.6	0.9	0.9	0.9	0.8	0.6	0.5
Interest coverage	(x)	1.4	16.1	6.0	2.9	1.3	3.4	5.1	6.1
Debt service coverage	(x)	0.2	2.3	0.5	0.3	0.2	0.4	0.7	0.8
Payout Ratio	(%)	(19.9)	31.0	(32.8)	(21.0)	(3.9)	0.0	46.5	50.3

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Crude run	(kbd)	192	192	175	189	196	195	195	195
Utilization rate - petchem	(%)	95.5	97.0	86.0	73.5	79.5	82.2	82.2	82.2
Crack spread - ULG95	(US\$/bbl)	4.4	11.1	18.8	16.7	13.4	14.0	14.5	14.5
Crack spread - Diesel	(US\$/bbl)	6.1	6.7	34.3	21.9	15.7	18.0	20.0	20.0
Spread - PP	(US\$/t)	602	655	407	366	368	365	370	370
Spread - ABS	(US\$/t)	1,142	1,713	901	634	743	730	750	770

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Total revenue	(Btmn)	81,642	79,059	79,348	81,630	79,732	74,123	72,858	68,617
Cost of goods sold	(Btmn)	76,219	82,281	75,656	80,859	84,348	72,510	72,327	69,300
Gross profit	(Btmn)	5,423	(3,221)	3,692	771	(4,615)	1,613	531	(684)
SG&A	(Btmn)	1,698	1,700	1,662	1,972	2,116	2,077	1,647	1,830
Other income	(Btmn)	162	144	319	199	104	(64)	224	213
Interest expense	(Btmn)	540	520	500	650	689	670	594	673
Pre-tax profit	(Btmn)	3,347	(5,297)	1,849	(1,652)	(7,317)	(1,197)	(1,485)	(2,974)
Corporate tax	(Btmn)	599	(860)	362	(299)	(1,251)	(286)	(111)	(580)
Equity a/c profits	(Btmn)	85	48	140	437	182	223	(657)	231
Minority interests	(Btmn)	(3)	(4)	(1)	(0)	(5)	43	(6)	35
Core profit	(Btmn)	2,831	(4,394)	1,626	(917)	(5,889)	(646)	(2,037)	(2,127)
Extra-ordinary items	(Btmn)	(388)	973	(82)	185	1,010	(479)	831	(5)
Net Profit	(Btmn)	2,443	(3,421)	1,545	(732)	(4,880)	(1,125)	(1,206)	(2,132)
EBITDA	(Btmn)	6,060	(2,547)	4,490	1,242	(4,302)	1,901	1,437	43
Core EPS	(Btmn)	0.14	(0.22)	0.08	(0.04)	(0.29)	(0.03)	(0.10)	(0.10)
Net EPS	(Bt)	0.12	(0.17)	0.08	(0.04)	(0.24)	(0.06)	(0.06)	(0.10)

Balance Sheet

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Total current assets	(Btmn)	65,928	61,683	66,009	64,310	56,510	56,999	60,002	53,649
Total fixed assets	(Btmn)	129,700	130,978	129,580	129,026	128,477	127,556	125,590	123,960
Total assets	(Btmn)	195,629	192,661	195,589	193,336	184,987	184,555	185,592	177,609
Total loans	(Btmn)	69,925	69,027	73,121	78,117	73,759	67,719	72,061	60,278
Total current liabilities	(Btmn)	54,281	58,944	60,036	54,076	54,997	53,844	45,631	48,979
Total long-term liabilities	(Btmn)	61,813	57,596	57,881	62,966	58,749	60,603	71,054	62,105
Total liabilities	(Btmn)	116,094	116,539	117,916	117,042	113,746	114,447	116,685	111,084
Paid-up capital	(Btmn)	20,434	20,434	20,434	20,434	20,434	20,434	20,434	20,434
Total equity	(Btmn)	79,535	76,122	77,673	76,294	71,241	70,109	68,907	66,525
BVPS	(Bt)	3.88	3.71	3.79	3.72	3.48	3.42	3.36	3.25

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Core Profit	(Btmn)	2,831	(4,394)	1,626	(917)	(5,889)	(646)	(2,037)	(2,127)
Depreciation and amortization	(Btmn)	2,173	2,229	2,141	2,244	2,326	2,429	2,328	2,344
Operating cash flow	(Btmn)	4,721	8,082	(3,750)	(1,580)	(130)	15,783	(2,511)	1,846
Investing cash flow	(Btmn)	(2,774)	(3,753)	(807)	(1,051)	(371)	(1,552)	(177)	(435)
Financing cash flow	(Btmn)	(2,359)	(1,396)	3,525	1,478	(330)	(7,510)	3,975	(5,015)
Net cash flow	(Btmn)	(412)	2,933	(1,032)	(1,154)	(831)	6,721	1,287	(3,605)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Gross margin	(%)	6.6	(4.1)	4.7	0.9	(5.8)	2.2	0.7	(1.0)
Operating margin	(%)	4.6	(6.2)	2.6	(1.5)	(8.4)	(0.6)	(1.5)	(3.7)
EBITDA margin	(%)	7.4	(3.2)	5.7	1.5	(5.4)	2.6	2.0	0.1
EBIT margin	(%)	4.8	(6.0)	3.0	(1.2)	(8.3)	(0.7)	(1.2)	(3.4)
Net profit margin	(%)	3.0	(4.3)	1.9	(0.9)	(6.1)	(1.5)	(1.7)	(3.1)
ROE	(%)	14.5	(22.6)	8.5	(4.8)	(31.9)	(3.7)	(11.7)	(12.6)
ROA	(%)	5.9	(9.1)	3.4	(1.9)	(12.5)	(1.4)	(4.4)	(4.7)
Net D/E	(x)	0.8	0.8	0.9	1.0	1.0	0.8	0.9	0.8
Interest coverage	(x)	11.2	(4.9)	9.0	1.9	(6.2)	2.8	2.4	0.1
Debt service coverage	(x)	1.6	(0.6)	0.8	0.2	(0.8)	0.5	0.7	0.0

Key Statistics

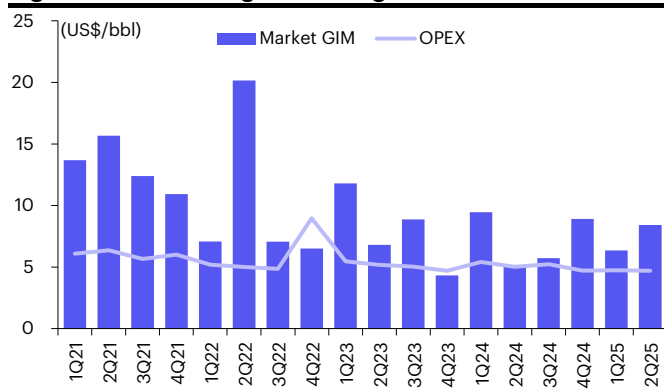
FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Crude run	(kbd)	187	192	182	201	198	200	200	205
Utilization rate - petchem	(%)	75.5	75.5	77.0	84.5	84.0	73.0	77.5	77.5
Crack spread - ULG95	(US\$/bbl)	18.9	12.6	17.9	13.1	11.1	11.4	7.7	11.5
Crack spread - Diesel	(US\$/bbl)	28.8	24.4	23.1	14.8	13.6	15.1	14.3	15.8
Spread - PP	(US\$/t)	323	312	359	377	354	381	384	402
Spread - ABS	(US\$/t)	608	568	618	763	788	801	771	764

Figure 1: IRPC – 2Q25 earnings review

	2Q24	1Q25	2Q25	%YoY	%QoQ	6M24	6M25	%YoY
P&L (Bt, mn)								
Total revenue	81,630	72,858	68,617	(15.9)	(5.8)	160,978	141,475	(12.1)
Gross profit	771	531	(684)	n.a.	n.a.	4,463	(152)	n.a.
EBITDA	1,242	1,437	43	(96.5)	(97.0)	5,732	1,480	(74.2)
Profit before extra items	(917)	(2,037)	(2,127)	n.a.	n.a.	709	(4,164)	n.a.
Net Profit	(732)	(1,206)	(2,132)	n.a.	n.a.	812	(3,338)	n.a.
EPS (Bt)	(0.04)	(0.06)	(0.10)	n.a.	n.a.	0.04	(0.16)	n.a.
B/S (Bt, mn)								
Total assets	193,336	185,592	177,609	(8.1)	(4.3)	193,336	177,609	(8.1)
Total liabilities	117,042	116,685	111,084	(5.1)	(4.8)	117,042	111,084	(5.1)
Total equity	76,294	68,907	66,525	(12.8)	(3.5)	76,294	66,525	(12.8)
BVPS (Bt)	3.72	3.36	3.25	(12.7)	(3.4)	3.72	3.25	(12.7)
Financial ratio (%)								
Gross margin (%)	0.9	0.7	(1.0)	(1.9)	(1.7)	2.8	(0.1)	(2.9)
EBITDA margin (%)	1.5	2.0	0.1	(1.5)	(1.9)	3.6	1.0	(2.5)
Net profit margin (%)	(0.9)	(1.7)	(3.1)	(2.2)	(1.5)	0.5	(2.4)	(2.9)
ROA (%)	(1.9)	(4.4)	(4.7)	(2.8)	(0.3)	0.8	(3.7)	(4.5)
ROE (%)	(4.8)	(11.7)	(12.6)	(7.8)	(0.8)	2.1	(9.8)	(11.9)
IBD/E (X)	1.5	1.7	1.7	13.6	(2.4)	1.5	1.7	13.6

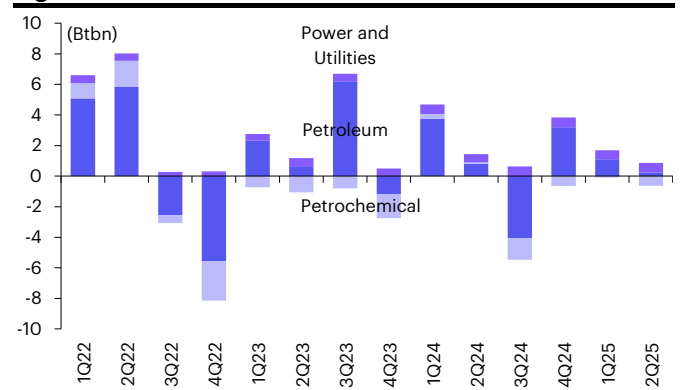
Source: IRPC and InnovestX Research

Figure 2: Gross integrated margin vs. OPEX



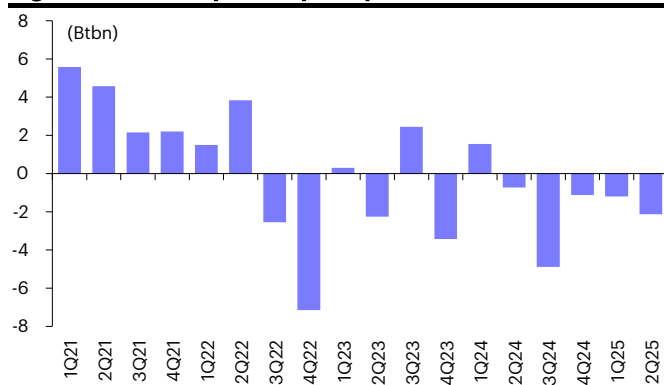
Source: IRPC and InnovestX Research

Figure 3: EBITDA breakdown



Source: IRPC and InnovestX Research

Figure 4: IRPC – quarterly net profit



Source: IRPC and InnovestX Research

Figure 5: IRPC – PBV band



Source: InnovestX Research

Figure 6: Valuation summary (price as of Aug 6, 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	34.50	47.00	40.4	n.m.	5.8	4.6	n.m.	n.m.	26	0.8	0.7	0.6	(6)	9	10	3.0	4.2	5.8	3.7	2.8	2.5
BSRC	Neutral	5.00	5.00	0.0	n.m.	n.m.	7.7	n.m.	69	n.m.	0.7	0.7	0.6	(8)	(3)	9	1.6	0.0	0.0	29.2	11.4	5.8
IRPC	Underperform	1.02	1.00	(2.0)	n.m.	n.m.	7.9	(58)	76	n.m.	0.3	0.3	0.3	(8)	(2)	4	1.0	0.0	5.9	24.2	8.4	4.9
OR	Outperform	13.10	16.40	28.6	21.1	13.4	11.7	(33)	57	14	1.4	1.4	1.3	7	10	11	3.1	3.4	3.8	7.2	6.5	5.5
PTT	Outperform	32.25	41.00	33.6	11.3	7.8	7.6	(21)	44	2	0.8	0.8	0.7	5	7	7	6.5	6.5	6.8	3.6	2.4	2.1
PTTEP	Outperform	123.00	162.00	39.0	6.2	7.3	7.9	(1)	(15)	(7)	0.9	0.9	0.8	15	12	11	7.8	7.3	6.5	1.9	2.4	2.6
SPRC	Outperform	5.65	6.60	23.9	16.0	9.3	13.9	n.m.	73	(33)	0.6	0.6	0.6	4	7	4	7.1	7.1	7.1	5.2	4.5	4.2
TOP	Neutral	34.00	28.00	(11.8)	9.0	7.5	5.4	(62)	21	38	0.5	0.4	0.4	5	6	8	5.6	5.9	6.5	9.1	9.7	9.1
Average					12.7	8.5	8.3	(35)	46	7	0.8	0.7	0.7	2	6	8	4.5	4.3	5.3	10.5	6.0	4.6

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“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 บริษัทเพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหลักทรัพย์ แอล เอช โอเทล ความเห็น ข่าวกวีจีย บกวิเคราะห ราคาคือความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่จำเป็นต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาความหมายของข้อมูลในการตัดสินใจลงทุน 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 ท่านควรพิจารณาถึงความเสียหายทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มิใช่ข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2568 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, IIL, 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, TU, 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, CSI, 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, GBC, 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, WIILK, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนในการทำกฏเกณฑ์การประเมิน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อจำกัดว่า
ประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้สัมฤทธิ์ผล)

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, IIL, 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, 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, TIDLO, 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, WIILK, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ACE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, ASAP, B52, BLAND, BYD, CFARM, CHASE, CHG, DEXON, DITTO, EAST, 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, BKA, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BM, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, 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, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, 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, LTMH, 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, NUT, 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, 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, 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, XYZ, 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 January 15, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.