

มาจาก คอรัปอเรชั่น

บริษัท มาจาก คอรัปอเรชั่น
จำกัด (มหาชน)

BCP

Bloomberg
ReutersBCP TB
BCP.BKinnovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

2Q68: ขาดทุนสุทธิตามคาด

BCP รายงานขาดทุนสุทธิ 2.6 พันลบ. ใน 2Q68 เป็นไปตามที่ INVX คาด แต่แยกว่าตลาดคาดเล็กน้อย ผลประกอบการที่อ่อนแอถูกจุดรั้งโดยขาดทุนสต็อกและการป้องกันความเสี่ยงที่ US\$5.97/bbl (4.3 พันลบ.) ขาดทุนจากธุรกิจไฟฟ้า และการด้อยค่าของ OKEA ทำให้อาการดำเนินงานลดลง 29% QoQ มาอยู่ที่ 1.3 พันลบ. จากปริมาณน้ำมันดิบนำเข้าที่ลดลง (การปิดซ่อมบำรุงโรงกลั่นของ BSRC) ค่าการตลาดที่ลดลง และกำไรที่ลดลงของ OKEA ขาดทุนสุทธิ 445 ลบ. ใน 1H68 อ่อนแอกว่าที่คาดการณ์ไว้ ทั้งนี้แม้คาดว่าผลประกอบการจะฟื้นตัวใน 2H68 แต่เราปรับประมาณการกำไรปี 2568 ลดลง 17% มาอยู่ที่ 6.8 พันลบ. เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ BCP โดยให้ราคาเป้าหมายอ้างอิงวิธี SOTP ที่ 47 บาท (EV/EBITDA ที่ 3.1 เท่า เทียบกับค่าเฉลี่ยของกลุ่มเดียวกันในตลาดภูมิภาคที่ >9 เท่า)

กลุ่มธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันรายงานขาดทุนสุทธิ EBITDA ของกลุ่มธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันปรับตัวลดลงสู่ขาดทุน 1.7 พันลบ. ซึ่งเป็นผลมาจากขาดทุนสต็อกน้ำมันที่ US\$4.75/bbl (3.5 พันลบ.) และขาดทุนจากการป้องกันความเสี่ยงจำนวน 891 ลบ. ทั้งๆ ที่ค่าการกลั่นพื้นฐานปรับตัวขึ้นมาอยู่ที่ US\$4.45/bbl (+70% YoY, +12% QoQ) ปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้ากลั่นเฉลี่ยลดลง 10% QoQ มาอยู่ที่ 241.6kbd โดยมีสาเหตุมาจากการปิดซ่อมบำรุงโรงกลั่นศรีราชา (BSRC) เป็นเวลา 28 วัน สำหรับธุรกิจการตลาดน้ำมัน ค่าการตลาดสุทธิลดลง 12% QoQ มาอยู่ที่ 0.73 บาท/ลิตร โดยมีสาเหตุมาจากขาดทุนสต็อกน้ำมัน แม้ว่าอัตรากำไรจากการดำเนินงานปกติ (ไม่รวมสต็อกน้ำมัน) เพิ่มขึ้น 5% QoQ ปริมาณการขายลดลง 3% QoQ มาอยู่ที่ 3,393 ล้านลิตร ซึ่งเป็นผลมาจากปริมาณการขายที่ลดลงของ BSRC ส่วนแบ่งตลาดในธุรกิจค้าปลีกยังทรงตัวอยู่ที่ 29%

กำไรจากธุรกิจ E&P ลดลง EBITDA จาก OKEA ลดลง 47% QoQ ซึ่งเป็นผลมาจากปริมาณขายที่ลดลง 16% QoQ กลับสู่ระดับปกติ ราคาผลิตภัณฑ์เฉลี่ยก็ลดลง 16% QoQ หลักๆ เกิดจากผลิตภัณฑ์น้ำมัน (>60% ของปริมาณการขายทั้งหมด) นอกจากนี้ธุรกิจ E&P ยังบันทึกขาดทุนจากการด้อยค่าของค่าความนิยมทางเทคนิคจำนวน 484 ลบ. จากราคาน้ำมันคาดการณ์ล่วงหน้า (forward price) ที่ลดลงด้วย EBITDA จากธุรกิจไฟฟ้าพลังงานสะอาดเพิ่มขึ้น 8% QoQ จากปริมาณขายที่สูงขึ้นที่โรงไฟฟ้าพลังน้ำ แต่ต้องบันทึกรายการด้อยค่าของสินทรัพย์จากโรงไฟฟ้าพลังงานลมในฟิลิปปินส์ EBITDA จากธุรกิจผลิตก๊าซชีวภาพลดลง 71% QoQ ท่ามกลางสภาวะอุตสาหกรรมที่ท้าทาย เนื่องจากยอดขายไบโอดีเซลลดลงซึ่งเป็นผลมาจากการปรับลดสัดส่วนการผสมไบโอดีเซลจาก B7 เป็น B5 ของภาครัฐ และอุปทานน้ำมันปาล์มที่สูง ขณะที่ราคาเอทานอลลดลงจากภาวะอุปทานล้นตลาด

กำไรปกติจะปรับตัวขึ้นใน 3Q68 เราคาดว่าผลประกอบการของ BCP จะได้แรงหนุนจากปริมาณน้ำมันนำเข้าที่เพิ่มขึ้น (เพิ่มขึ้น 15% QoQ ใน 3Q68 มาอยู่ที่ 277kbd) หลังจากที่มีการปิดซ่อมบำรุงโรงกลั่นของ BSRC ใน 2Q68 การเปลี่ยนตัวเร่งปฏิกิริยาล่าสุดที่ BSRC จะช่วยเพิ่มความสามารถในการกลั่นน้ำมันดิบที่มีปริมาณกำมะถันสูง และเพิ่มสัดส่วนการผลิต gasoil จาก 43% เป็น 48-49% ซึ่งจะช่วยให้บริษัทสามารถใช้ประโยชน์จากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ gasoil ที่สูงขึ้น โดยปัจจุบันอยู่ที่ระดับสูงกว่า US\$20/bbl เทียบกับ US\$15-16/bbl ใน 2Q68 เราคาดว่าธุรกิจ E&P จะฟื้นตัวเล็กน้อย เนื่องจาก OKEA ปรับเพิ่มการผลิตเพิ่มขึ้นเป็น 30-32 kBOED โดยเริ่มการผลิตที่หลุมใหม่ในเดือนก.ค. ในขณะที่ราคาน้ำมันที่อ่อนแอและผันผวนยังคงเป็นความเสี่ยงสำคัญ

ปรับลดประมาณการกำไรเพื่อสะท้อนผลกระทบประกอบการ 1H68 ที่อ่อนแอ ขาดทุนสุทธิ 1H68 ที่ 445 ลบ. ค่อนข้างน่าผิดหวัง ซึ่งสืบเนื่องจากขาดทุนสต็อกและขาดทุนจากการป้องกันความเสี่ยงที่มากกว่าคาด ส่งผลทำให้เราปรับประมาณการกำไรปี 2568 ลดลง 17% เป็น 6.8 พันลบ. ความเสี่ยง downside ขึ้นอยู่กับความผันผวนของราคาน้ำมัน การเปลี่ยนแปลงดังกล่าวมีผลกระทบน้อยมากต่อราคาเป้าหมายที่ 47 บาท/หุ้น คงคำแนะนำ OUTPERFORM

ปัจจัยเสี่ยงและความกังวล: ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวจะส่งผลกระทบต่อความต้องการผลิตภัณฑ์ที่น้ำมันสำเร็จรูปและค่าการกลั่น ในขณะที่ความผันผวนของราคาน้ำมันอาจส่งผลทำให้ขาดทุนสต็อกเพิ่มขึ้น ปัจจัยเสี่ยงอื่นๆ คือ การเปลี่ยนแปลงกฎหมายเกี่ยวกับการปล่อยก๊าซเรือนกระจก รายการด้อยค่าของสินทรัพย์ในธุรกิจ 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	47,049	52,583	58,557
Core profit	(Btmn)	12,655	(5,428)	8,044	9,319	11,873
Reported profit	(Btmn)	13,233	2,184	6,829	9,319	11,873
Core EPS	(Bt)	9.19	(3.94)	5.84	6.77	8.62
DPS	(Bt)	2.00	1.05	1.15	1.80	2.30
P/E, core	(x)	3.7	n.a.	5.8	5.0	3.9
EPS growth, core	(%)	(31.6)	n.a.	n.a.	15.9	27.4
P/BV, core	(x)	0.6	0.8	0.7	0.6	0.6
ROE	(%)	13.8	(5.8)	8.9	9.5	10.9
Dividend yield	(%)	5.9	3.1	3.4	5.3	6.8
EV/EBITDA	(x)	3.8	3.7	3.0	2.7	2.2

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (Aug 7) (Bt)	34.00
Target price (Bt)	47.00
Mkt cap (Btbn)	46.82

12-m high / low (Bt)	41 / 26.5
Avg. daily 6m (US\$m)	7.00
Foreign limit / actual (%)	25 / 9
Free float (%)	50.6
Outstanding Short Position (%)	1.74

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	13.3	(10.5)	1.5
Relative to SET	0.6	(13.7)	3.5

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	6,049	7,596
INVX vs Consensus (%)	33.0	22.7

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	7.44	1/62
Environmental Score and Rank	8.81	1/62
Social Score and Rank	7.12	3/62
Governance Score and Rank	5.67	6/62

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

นักวิเคราะห์

ชัยพัชร ธนวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9005

chaipat.t@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า BCP กำหนดเป้าหมายที่เป็นรูปธรรมในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมและสังคม โดยมีไทม์ไลน์ที่ชัดเจนและให้ความสำคัญกับความคืบหน้าของผลการดำเนินงานเมื่อเทียบกับเป้าหมาย ในขณะเดียวกัน เราองว่าการจัดการและการกำกับดูแลของ BCP เป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในธุรกิจของผู้บริหาร ความหลากหลายของคณะกรรมการ และความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้เสีย ปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ ผลกระทบของธุรกิจต่อสิ่งแวดล้อมและการปรับตัวในช่วงเปลี่ยนผ่านสู่พลังงานสะอาด

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	7.44 (2023)	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
Rank in Sector	1/62	BCP	5*	No	No

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)	ประเด็นด้านสังคม (S)
----------------------------	----------------------

- | | |
|---|---|
| <ul style="list-style-type: none"> BCP มุ่งมั่นในการดำเนินธุรกิจคาร์บอนต่ำ เป็นผู้ดำเนินการเปลี่ยนผ่านด้านพลังงาน มีการเพิ่มสัดส่วนธุรกิจสีเขียวอย่างต่อเนื่องเพื่อลดการปล่อยคาร์บอน นอกจากนี้บริษัทยังก่อตั้ง Carbon Markets Club เพื่อส่งเสริมการขายคาร์บอนเครดิต และตั้งเป้าหมายปล่อยก๊าซคาร์บอนเป็นศูนย์(carbon neutral) ในปี 2573 และปล่อยก๊าซเรือนกระจกเป็นศูนย์ (Zero GHG Emission) ในปี 2593 BCP ลดการใช้น้ำประปาและน้ำใต้ดินลงได้ 53% ในปี 2567 รวมถึงโครงการ Utilization & Process Water Management ซึ่งเพิ่มประสิทธิภาพการใช้น้ำประปา โดยลดการใช้น้ำประปาที่ไม่เหมาะสม BCP บริหารจัดการของเสีย 100% จากโรงงาน โดยใช้หลัก 3Rs (Reduce, Reuse & Recycle) ในปี 2567 และบรรลุเป้าหมายในการลดปริมาณของเสียที่ส่งกำจัดด้วยวิธีการเผาเป็นศูนย์ที่กำหนดไว้ภายในปี 2568 เรามีมุมมองเชิงบวกต่อการบริหารจัดการด้านสิ่งแวดล้อมของ BCP ซึ่งสะท้อนออกมาจาก ranking ที่สูงกว่าบริษัทอื่นในธุรกิจเดียวกัน | <ul style="list-style-type: none"> BCP ได้รับความไว้วางใจจากชุมชนท้องถิ่นมากขึ้น โดยมีระดับความพึงพอใจของชุมชนอยู่ที่ 94.7% ในปี 2567 เทียบกับเป้าที่บริษัทวางไว้ที่ 90% คะแนนความผูกพันของชุมชนยังคงอยู่ที่ 89% จากชุมชนในพื้นที่รอบโรงงาน คะแนนความผูกพันที่พนักงานมีต่อองค์กรในปี 2567 อยู่ที่ 82% ลดลงจาก 85% ในปี 2566 แต่ยังสูงกว่าเป้าหมาย บริษัทให้ความสำคัญกับอาสาสมัครและความปลอดภัย โดยอัตราการบาดเจ็บถึงขั้นหยุดงาน (LTI) ของพนักงานเท่ากับ 0 ครั้ง และผู้รับเหมาเท่ากับ 1 ครั้ง ด้วยนโยบายส่งเสริมกิจกรรมร่วมกับชุมชนรอบโรงงานน้ำมันเพื่อส่งเสริมสิทธิสตรีและการมีส่วนร่วมในการพัฒนาชุมชนอย่างเป็นรูปธรรม BCP จึงได้รับรางวัล UN Women Thailand Women's Empowerment Principles Awards (WEPs) (รางวัลชมเชย) จากการผลักดันแนวปฏิบัติด้านความเท่าเทียมและหลากหลายทางเพศไปใช้ในสถานที่ทำงาน และส่งเสริมการมีส่วนร่วมและบทบาทของสตรีในภาคธุรกิจ การบริหารความเสี่ยงด้านสังคมของ BCP อยู่ในระดับแนวหน้าเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม |
|---|---|

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)	ESG Financial Materiality Score and Disclosure
---------------------------	--

- คณะกรรมการ BCP ประกอบด้วยกรรมการ 15 คน แบ่งเป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 3 คน (20% ของคณะกรรมการทั้งหมด) กรรมการอิสระ 11 คน เกินครึ่งหนึ่งของคณะกรรมการ (73.33% ของคณะกรรมการทั้งหมด) และกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 1 คน โดยมีกรรมการผู้หญิง 2 คน (13.33% ของคณะกรรมการทั้งหมด) - BCP ได้รับการประเมินผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยอยู่ในระดับ “ดีเลิศ” (5 ดาว) จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทยในปี 2567 - เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ BCP เป็นที่น่าพอใจ โดยสะท้อนถึงประสบการณ์และความเชี่ยวชาญของผู้บริหารในการดำเนินธุรกิจ ความสามารถในการดำเนินการตามแผนกลยุทธ์เพื่อการเปลี่ยนผ่านด้านพลังงาน ความโปร่งใสกับผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย และคณะกรรมการอิสระของบริษัท	ESG Financial Materiality Score	2023	2024
	Environment Financial Materiality Score	7.44	—
	Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
	Climate Change Policy	Yes	Yes
	GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	941	976
	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	7.12	—
	Human Rights Policy	Yes	Yes
	Women in Senior Management (%)	41	39
	Business Ethics Policy	Yes	Yes
	Health and Safety Policy	Yes	Yes
	Lost Time Incident Rate (per 100 contractors)	0.00	0.00
	Employee Turnover (%)	2.99	3.72

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)	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	586,897	586,702	583,243
Gross profit	(Btmn)	4,328	23,673	46,269	33,738	29,838	40,665	46,869	52,707
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	19,418	24,455	30,537
Corporate tax	(Btmn)	(1,589)	4,263	12,852	8,766	16,818	11,832	15,896	19,849
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)	(1,707)	(2,330)	(2,968)
Core profit	(Btmn)	(4,450)	9,301	18,513	12,655	(5,428)	8,044	9,319	11,873
Extra-ordinary items	(Btmn)	(2,517)	(1,677)	(5,938)	578	7,612	(1,215)	0	0
Net Profit	(Btmn)	(6,967)	7,624	12,575	13,233	2,184	6,829	9,319	11,873
EBITDA	(Btmn)	4,541	25,357	47,735	39,107	38,942	47,049	52,583	58,557
Core EPS	(Bt)	(3.23)	6.75	13.45	9.19	(3.94)	5.84	6.77	8.62
Net EPS	(Bt)	(5.06)	5.54	9.13	9.61	1.59	4.96	6.77	8.62
DPS	(Bt)	0.40	2.00	2.25	2.00	1.05	1.15	1.80	2.30

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	129,273	130,679	136,075
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	342,071	345,513	353,589
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	75,955	73,446	72,868
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	248,555	242,244	238,198
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	93,516	103,268	115,390
BVPS	(Bt)	33.67	38.83	45.54	52.37	43.39	47.26	52.66	59.30

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)	8,044	9,319	11,873
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	24,978	22,367	32,202
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)	14,082	(5,910)	(3,606)
Net cash flow	(Btmn)	14,375	10,371	13,910	(9,178)	(8,127)	17,544	(5,706)	5,689

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	6.5	7.4	8.3
Operating margin	(%)	(2.1)	8.3	11.9	5.9	2.7	4.2	5.1	6.0
EBITDA margin	(%)	3.3	12.7	15.3	10.1	6.6	7.5	8.3	9.2
EBIT margin	(%)	(1.7)	8.7	12.1	6.4	3.2	4.3	5.1	6.0
Net profit margin	(%)	(5.1)	3.8	4.0	3.4	0.4	1.1	1.5	1.9
ROE	(%)	(7.6)	14.5	24.2	13.8	(5.8)	8.9	9.5	10.9
ROA	(%)	(3.2)	5.3	8.3	4.3	(1.7)	2.4	2.7	3.4
Net D/E	(x)	0.7	0.7	0.4	0.9	1.1	1.0	0.9	0.7
Interest coverage	(x)	2.3	10.0	12.0	7.9	5.6	6.3	6.7	7.6
Debt service coverage	(x)	0.4	1.9	3.2	1.2	1.0	1.6	2.0	2.2
Payout Ratio	(%)	(7.9)	36.1	24.6	20.8	66.2	23.2	26.6	26.7

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Crude run - Group	(kbd)	97.20	99.00	122.60	222.00	258.40	276.60	280.08	281.82
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	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Total revenue	(Btmn)	94,346	142,922	135,382	158,057	154,193	142,246	134,647	125,827
Cost of goods sold	(Btmn)	81,996	135,236	123,393	149,754	150,891	136,002	125,379	123,084
Gross profit	(Btmn)	12,350	7,686	11,989	8,303	3,302	6,244	9,268	2,743
SG&A	(Btmn)	2,887	4,269	2,884	3,636	3,254	4,027	2,998	3,319
Other income	(Btmn)	584	851	771	1,225	835	1,492	754	2,092
Interest expense	(Btmn)	1,315	1,634	1,709	1,784	1,740	1,769	1,577	1,858
Pre-tax profit	(Btmn)	8,618	2,562	7,999	3,390	(993)	1,489	5,128	(1,022)
Corporate tax	(Btmn)	2,478	1,193	4,544	3,819	7,535	920	3,990	416
Equity a/c profits	(Btmn)	211	139	547	(52)	474	393	466	301
Minority interests	(Btmn)	(184)	2,388	(353)	(971)	(406)	(126)	(551)	854
Core profit	(Btmn)	6,167	3,897	3,649	(1,452)	(8,460)	836	1,052	(282)
Extra-ordinary items	(Btmn)	4,844	(4,874)	(1,211)	3,276	6,367	(820)	1,063	(2,278)
Net Profit	(Btmn)	11,011	(977)	2,437	1,824	(2,093)	16	2,115	(2,560)
EBITDA	(Btmn)	14,070	8,956	15,126	10,253	5,327	8,236	11,245	5,396
Core EPS	(Bt)	4.48	2.83	2.65	(1.05)	(6.14)	0.61	0.76	(0.21)
Net EPS	(Bt)	8.00	(0.71)	1.77	1.32	(1.52)	0.01	1.54	(1.86)

Balance Sheet

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Total current assets	(Btmn)	125,191	121,881	133,323	140,601	123,393	105,231	108,460	102,622
Total fixed assets	(Btmn)	203,666	218,548	219,084	212,520	206,048	211,311	210,932	208,080
Total assets	(Btmn)	328,857	340,429	352,406	353,122	329,441	316,542	319,392	310,702
Total loans	(Btmn)	115,708	128,208	128,649	133,402	132,355	127,510	127,221	129,255
Total current liabilities	(Btmn)	81,792	87,879	96,539	88,081	95,030	81,177	84,136	80,580
Total long-term liabilities	(Btmn)	140,678	152,518	151,444	160,634	148,845	148,891	147,166	147,667
Total liabilities	(Btmn)	222,470	240,397	247,982	248,715	243,875	230,068	231,302	228,247
Paid-up capital	(Btmn)	1,377	1,377	1,377	1,377	1,377	1,377	1,377	1,377
Total equity	(Btmn)	106,387	100,032	104,424	104,407	85,566	86,474	88,090	82,455
BVPS	(Bt)	54.59	52.37	54.86	54.76	42.44	43.39	44.40	41.39

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Core Profit	(Btmn)	6,167	3,897	3,649	(1,452)	(8,460)	836	1,052	(282)
Depreciation and amortization	(Btmn)	4,138	4,760	5,418	5,080	4,581	4,977	4,539	4,559
Operating cash flow	(Btmn)	10,706	12,473	6,587	5,851	2,108	15,923	5,091	8,243
Investing cash flow	(Btmn)	(35,122)	(19,785)	(7,224)	1,487	(5,503)	(8,953)	(3,819)	(5,307)
Financing cash flow	(Btmn)	4,959	12,267	(2,026)	3,855	(11,183)	(9,050)	(2,285)	(333)
Net cash flow	(Btmn)	(19,457)	4,955	(2,662)	11,193	(14,578)	(2,080)	(1,014)	2,602

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Gross margin	(%)	13.1	5.4	8.9	5.3	2.1	4.4	6.9	2.2
Operating margin	(%)	10.0	2.4	6.7	3.0	0.0	1.6	4.7	(0.5)
EBITDA margin	(%)	14.9	6.3	11.2	6.5	3.5	5.8	8.4	4.3
EBIT margin	(%)	10.5	2.9	7.2	3.3	0.5	2.3	5.0	0.7
Net profit margin	(%)	11.7	(0.7)	1.8	1.2	(1.4)	0.0	1.6	(2.0)
ROE	(%)	25.7	15.1	14.3	(5.6)	(35.6)	3.9	4.8	(1.3)
ROA	(%)	8.7	4.7	4.2	(1.6)	(9.9)	1.0	1.3	(0.4)
Net D/E	(x)	0.8	0.9	0.9	0.8	1.2	1.1	1.1	1.2
Interest coverage	(x)	10.7	5.5	8.9	5.7	3.1	4.7	7.1	2.9
Debt service coverage	(x)	2.3	1.0	1.7	1.3	0.5	0.9	1.1	0.5

Key Statistics

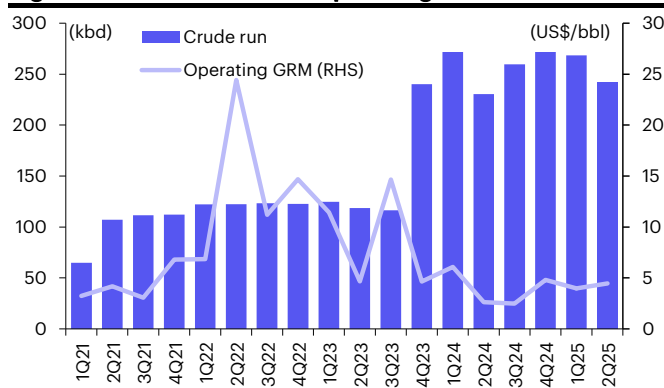
FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Crude run - Group	(kbd)	116.40	240.20	271.70	230.40	259.70	271.80	268.40	241.60
Base GRM	(US\$/bbl)	14.67	4.65	6.08	2.62	2.49	4.80	3.98	4.45
Marketing margin	(Bt/litre)	0.84	1.00	0.89	0.89	0.96	0.87	0.83	0.87
EBITDA - Power	(Btmn)	1,330	1,048	1,411	1,013	1,319	1,074	903	978
FX	(Bt/US\$)	35.17	35.63	35.65	36.70	34.80	34.00	33.95	32.60

Figure 1: BCP – 2Q25 earnings review

	2Q24	1Q25	2Q25	%YoY	%QoQ	6M24	6M25	%YoY
P&L (Bt, mn)								
Total revenue	158,057	134,647	125,827	(20.4)	(6.6)	293,438	260,474	(11.2)
Gross profit	8,303	9,268	2,743	(67.0)	(70.4)	20,292	12,011	(40.8)
EBITDA	10,253	11,245	5,396	(47.4)	(52.0)	25,379	16,641	(34.4)
Profit befBCPe extra items	(1,452)	1,052	(282)	n.a.	n.a.	2,197	770	(64.9)
Net Profit	1,824	2,115	(2,560)	n.a.	n.a.	4,261	(445)	n.a.
EPS (Bt)	1.32	1.54	(1.86)	n.a.	n.a.	3.09	(0.32)	n.a.
B/S (Bt, mn)								
Total assets	353,122	319,392	310,702	(12.0)	(2.7)	353,122	310,702	(12.0)
Total liabilities	248,715	231,302	228,247	(8.2)	(1.3)	248,715	228,247	(8.2)
Total equity	104,407	88,090	82,455	(21.0)	(6.4)	104,407	82,455	(21.0)
BVPS (Bt)	54.76	44.40	41.39	(24.4)	(6.8)	54.76	41.39	(24.4)
Financial ratio (%)								
Gross margin (%)	5.3	6.9	2.2	(3.1)	(4.7)	6.9	4.6	(2.3)
EBITDA margin (%)	6.5	8.4	4.3	(2.2)	(4.1)	8.6	6.4	(2.3)
Net profit margin (%)	1.2	1.6	(2.0)	(3.2)	(3.6)	1.5	(0.2)	(1.6)
ROA (%)	(1.6)	1.3	(0.4)	1.3	(1.7)	2.5	(0.3)	(2.7)
ROE (%)	(5.6)	4.8	(1.3)	4.2	(6.1)	8.3	(1.1)	(9.4)
IBD/E (X)	2.4	2.6	2.8	38.6	14.2	2.4	2.8	38.6

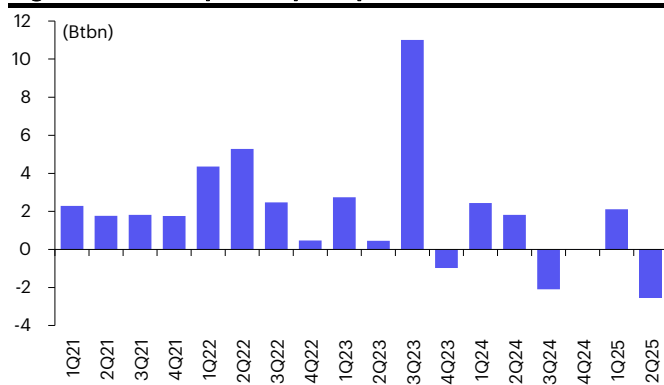
Source: BCP and InnovestX Research

Figure 2: Crude intake vs. operating GRM



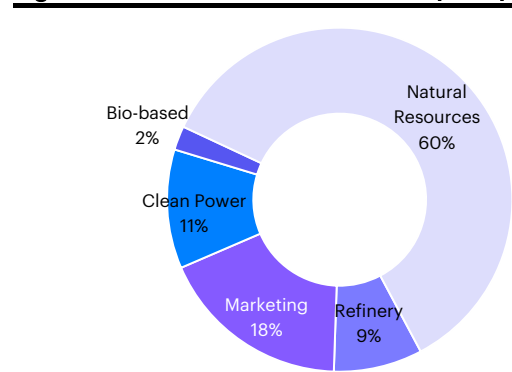
Source: BCP and InnovestX Research

Figure 4: BCP – quarterly net profit



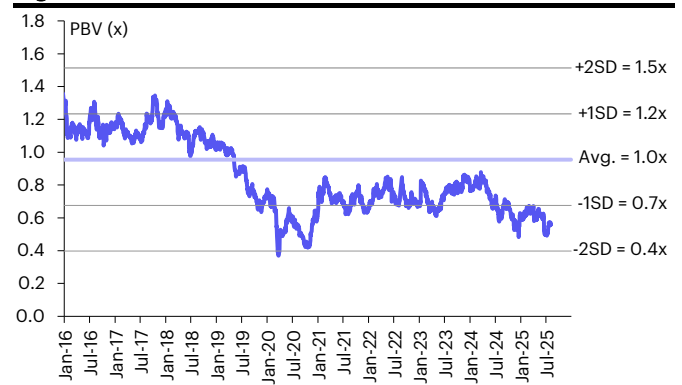
Source: BCP and InnovestX Research

Figure 3: BCP – EBITDA breakdown (1H25)



Source: BCP and InnovestX Research

Figure 5: BCP – PBV band



Source: InnovestX Research

Figure 6: Valuation summary (price as of Aug 7, 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	34.00	47.00	41.6	n.m.	5.8	5.0	n.m.	n.m.	16	0.8	0.7	0.6	(6)	9	9	3.1	3.4	5.3	3.7	3.0	2.7
BSRC	Neutral	4.88	5.00	2.5	n.m.	n.m.	7.5	n.m.	69	n.m.	0.7	0.7	0.6	(8)	(3)	9	1.6	0.0	0.0	28.9	11.2	5.7
IRPC	Underperform	0.99	1.00	1.0	n.m.	n.m.	7.7	(58)	76	n.m.	0.3	0.3	0.3	(8)	(2)	4	1.0	0.0	6.1	24.0	8.3	4.8
OR	Outperform	12.90	16.40	30.6	20.7	13.2	11.6	(33)	57	14	1.4	1.3	1.3	7	10	11	3.1	3.5	3.9	7.1	6.4	5.4
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	122.50	162.00	39.6	6.2	7.3	7.8	(1)	(15)	(7)	0.9	0.9	0.8	15	12	11	7.9	7.3	6.5	1.9	2.4	2.6
SPRC	Outperform	5.60	6.60	25.0	15.9	9.2	13.8	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	33.50	28.00	(10.4)	8.9	7.4	5.4	(62)	21	38	0.5	0.4	0.4	5	6	8	5.7	6.0	6.6	9.0	9.7	9.1
Average					12.6	8.4	8.3	(35)	46	5	0.7	0.7	0.7	2	6	8	4.5	4.2	5.3	10.4	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 ราคาคือ ความ 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 นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของนักลงทุนในการตัดสินใจลงทุน 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 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, 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, 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, GENC, 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 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, 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.