

มาจาก คอรัปอเรชั่น

BCP

บริษัท มาจาก คอรัปอเรชั่น
จำกัด (มหาชน)Bloomberg
ReutersBCP TB
BCP.BKinnovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

3Q68: กำไรต่ำกว่าคาด; ได้รับผลกระทบจากรายการด้อยค่า

BCP รายงานกำไรสุทธิ 3Q68 ที่ 1.1 พันลบ. (>100% YoY, >100% QoQ) ต่ำกว่าที่ INVX และตลาดคาด โดยกำไรสุทธิได้แรงหนุนจากค่าการกลั่นที่ฟื้นตัวและขาดทุนสต็อกน้ำมันที่ลดลง กำไรจากการดำเนินงานฟื้นตัวขึ้นมาอยู่ที่ 2.9 พันลบ. จากขาดทุนใน 2Q68 โดยได้แรงหนุนจากปริมาณน้ำมันดิบนำเข้า กลั่นที่สูงขึ้นและค่าการกลั่นที่เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม รายการด้อยค่าของ OKEA และขาดทุนจากการป้องกันความเสี่ยง (1.1 พันลบ.) ส่งผลกระทบต่อกำไรสุทธิ กำไรสุทธิ 9M68 ที่ 663 ลบ. (-69% YoY) ได้รับผลกระทบจากการด้อยค่าของสินทรัพย์ที่มากขึ้น ทำให้เราต้องปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2568 ลดลงจาก 6.8 พันลบ. มาอยู่ที่ 2.7 พันลบ. ซึ่งมีผลกระทบจำกัดต่อราคาเป้าหมายที่คำนวณได้จากวิธี SOTP ที่ 47 บาท (EV/EBITDA 3 เท่า เทียบกับ >9 เท่าของบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน) คงคำแนะนำ OUTPERFORM

กลุ่มธุรกิจโรงกลั่นน้ำมัน: ค่าการกลั่นฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่ง ขาดทุนสต็อกน้ำมันลดลง EBITDA ของกลุ่มธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันฟื้นตัวขึ้นมาอยู่ที่ 2.9 พันลบ. ใน 3Q68 (เทียบกับขาดทุน 1.7 พันลบ. ใน 2Q68) โดยได้รับการสนับสนุนจากค่าการกลั่นพื้นฐานที่ปรับตัวขึ้นแรงมาอยู่ที่ US\$7.38/bbl (+66% QoQ, +196% YoY) ซึ่งได้แรงหนุนจากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ middle distillate ที่แข็งแกร่งขึ้น และส่วนต่างราคาน้ำมันดิบเบรนท์-ดูไบที่ 8.5 ส่วนต่างราคาน้ำมันดิบที่นำเข้ากลั่นโดยเฉลี่ยเพิ่มขึ้น 10% QoQ มาอยู่ที่ 264.9 kbd เนื่องจาก BSRC กลับมาเดินเครื่องผลิตหลังจากหยุดซ่อมบำรุง ขาดทุนจากสต็อกน้ำมันลดลงมาอยู่ที่ US\$1.54/bbl (1.2 พันลบ.) จาก US\$4.75/bbl (3.5 พันลบ.) ใน 2Q68 ในขณะที่ขาดทุนจากการป้องกันความเสี่ยงเพิ่มขึ้นเล็กน้อยเป็น US\$1.36/bbl (1.1 พันลบ.) ค่าการกลั่นรวมพลิกกลับมาเป็นบวกที่ US\$4.48/bbl (เทียบกับ -US\$1.52/bbl ใน 2Q68)

กลุ่มธุรกิจการตลาดได้รับการสนับสนุนจากมาร์จินที่เพิ่มขึ้นและการเติบโตของยอดขายในตลาดอุตสาหกรรม EBITDA ของกลุ่มธุรกิจการตลาดเพิ่มขึ้น 38% QoQ เป็น 1.6 พันลบ. โดยได้รับแรงหนุนจากค่าการตลาดสุทธิที่เพิ่มขึ้น 16% QoQ มาอยู่ที่ 0.85 บาท/ลิตร ซึ่งได้รับการสนับสนุนจากขาดทุนสต็อกน้ำมันที่ลดลงและยอดขายผลิตภัณฑ์มูลค่าสูง อาทิ ยางมะตอย และน้ำมันเรือเดินสมุทร ที่สูงขึ้น ปริมาณการขายอยู่ในระดับทรงตัว QoQ ที่ 3,393 ล้านลิตร โดยส่วนแบ่งการตลาดค้าปลีกยังทรงตัวอยู่ที่ 29%

รายการด้อยค่าของ OKEA ถูกชดเชยด้วยปริมาณการขายและราคาที่เพิ่มขึ้น EBITDA ของกลุ่มธุรกิจทรัพยากรธรรมชาติเพิ่มขึ้น 15% QoQ เป็น 4 พันลบ. โดยได้รับแรงหนุนจากปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้น 10% (36.3kboepd) จากหลุมผลิตใหม่ที่ Brage ราคาขายเฉลี่ยน้ำมันและก๊าซธรรมชาติเหลวเพิ่มขึ้น 3% QoQ มาอยู่ที่ US\$65.3/bbl OKEA รับรู้ผลขาดทุนจากการด้อยค่าของสินทรัพย์รวม 4.9 พันลบ. (696 ลบ. เมื่อคำนวณตามสัดส่วนการถือหุ้นของ BCP หลังหักภาษี) จากราคาน้ำมันคาดการณ์ล่วงหน้าที่ลดลงและการปรับลดประมาณการปริมาณสำรอง ราคาก๊าซลดลง 8% QoQ และปริมาณการผลิตตรงตัวจากการหยุดซ่อมบำรุง

แนวโน้ม: ความผันผวนของราคาน้ำมันอาจส่งผลกระทบต่อกำไร 4Q68 กำไรอาจจะอ่อนตัวลงใน 4Q68 ซึ่งเป็นผลมาจากราคาน้ำมันดิบดูไบที่ลดลง (US\$60-65/bbl) และอุปสงค์ที่ชะลอตัวลงตามฤดูกาล อย่างไรก็ตาม ค่าการกลั่นอาจยังคงแข็งแกร่งจากอุปสงค์ในช่วงฤดูหนาวและอุปทานที่ตึงตัว เป้าหมายการผลิตของ OKEA ยังคงอยู่ที่ 30-32kboepd แต่ความผันผวนของราคาน้ำมันและความเสี่ยงทางภูมิรัฐศาสตร์ยังคงเป็นความไม่แน่นอนที่สำคัญ

ปรับลดประมาณการกำไรเพื่อสะท้อนรายการพิเศษ แม้ว่ากำไรปกติ 9M68 เป็นไปตามที่เราคาดการณ์ไว้ แต่ขาดทุนพิเศษ (รายการที่ไม่ใช่เงินสด) ที่มากกว่าคาดใน 3Q68 ทำให้เราต้องปรับลดประมาณการกำไรสุทธิปี 2568 ลงมาอยู่ที่ 2.7 พันลบ. (-61%) ความเสี่ยง downside ขึ้นอยู่กับความผันผวนของราคาน้ำมัน การเปลี่ยนแปลงดังกล่าวมีผลกระทบน้อยมากต่อราคาเป้าหมายของเราที่ 47 บาท/หุ้น เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ OR

ปัจจัยเสี่ยงและความกังวล: ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวอาจส่งผลกระทบต่อความต้องการผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูปและค่าการกลั่น ในขณะที่ความผันผวนของราคาน้ำมันอาจส่งผลกระทบต่อขาดทุนสต็อกน้ำมัน ปัจจัยเสี่ยงอื่นๆ คือ การเปลี่ยนแปลงกฎหมายเกี่ยวกับการปล่อยก๊าซเรือนกระจก รายการด้อยค่าของสินทรัพย์ในธุรกิจ E&P และการควบคุมราคาขายปลีก ความกังวลด้าน ESG มุ่งไปที่ผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมและความพร้อมในการเปลี่ยนผ่านด้านพลังงาน

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	385,853	589,877	508,325	580,890	587,587
EBITDA	(Btmn)	39,107	38,942	40,891	52,582	58,558
Core profit	(Btmn)	12,655	(5,428)	9,633	9,319	11,873
Reported profit	(Btmn)	13,233	2,184	2,693	9,319	11,873
Core EPS	(Bt)	9.19	(3.94)	7.00	6.77	8.62
DPS	(Bt)	2.00	1.05	0.35	1.80	2.30
P/E, core	(x)	3.6	n.a.	4.7	4.8	3.8
EPS growth, core	(%)	(31.6)	n.a.	n.a.	(3.3)	27.4
P/BV, core	(x)	0.6	0.8	0.7	0.6	0.6
ROE	(%)	13.8	(5.8)	11.0	9.9	11.3
Dividend yield	(%)	6.1	3.2	1.1	5.5	7.0
EV/EBITDA	(x)	3.7	3.7	3.3	2.6	2.2

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM
(3-month)

Stock data

Last close (Nov 6) (Bt)	29.25
Target price (Bt)	47.00
Mkt cap (Btbn)	40.28

12-m high / low (Bt)	41 / 26.5
Avg. daily 6m (US\$mn)	4.39
Foreign limit / actual (%)	25 / 10
Free float (%)	50.6
Outstanding Short Position (%)	1.41

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(4.1)	(15.2)	(14.0)
Relative to SET	(6.1)	(18.4)	(3.9)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	5,221	7,917
INVX vs Consensus (%)	84.5	17.7

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 4Q25F 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	7.45	1/62
Environmental Score and Rank	8.81	1/62
Social Score and Rank	7.17	3/62
Governance Score and Rank	5.67	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 BCP กำหนดเป้าหมายที่เป็นรูปธรรมในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมและสังคม โดยมีโมเดลที่ชัดเจนและให้ความสำคัญกับความคืบหน้าของผลการดำเนินงานเมื่อเทียบกับเป้าหมาย ในขณะเดียวกัน เรามองว่าการจัดการและการกำกับดูแลของ BCP เป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในธุรกิจของผู้บริหาร ความหลากหลายของคณะกรรมการ และความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้เสีย ปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ ผลกระทบของธุรกิจต่อสิ่งแวดล้อมและการปรับตัวในช่วงเปลี่ยนผ่านสู่พลังงานสะอาด

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	7.45 (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)

- 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

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- 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

ประเด็นด้านสังคม (S)

- 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

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2023	2024
ESG Financial Materiality Score	7.45	—
Environment Financial Materiality Score	8.81	—
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	7.17	—
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
Governance Financial Materiality Score	5.67	—
Board Size (persons)	15	15
Board Meeting Attendance (%)	99	100
Number of Women on Board (persons)	3	2
Number of Independent Directors (persons)	11	12
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	508,325	580,890	587,587
Cost of goods sold	(Btmn)	132,122	175,744	265,934	352,115	560,039	478,505	537,674	540,123
Gross profit	(Btmn)	4,328	23,673	46,269	33,738	29,838	29,820	43,216	47,464
SG&A	(Btmn)	7,141	7,153	9,204	11,117	13,801	11,691	13,360	13,514
Other income	(Btmn)	533	1,279	1,854	2,779	4,323	4,107	4,189	6,222
Interest expense	(Btmn)	1,969	2,540	3,977	4,980	7,001	6,728	7,872	7,664
Pre-tax profit	(Btmn)	(4,250)	14,742	33,754	19,757	11,885	14,008	24,454	30,538
Corporate tax	(Btmn)	(1,589)	4,263	12,852	8,766	16,818	5,867	15,895	19,850
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)	(673)	(2,330)	(2,968)
Core profit	(Btmn)	(4,450)	9,301	18,513	12,655	(5,428)	9,633	9,319	11,873
Extra-ordinary items	(Btmn)	(2,517)	(1,677)	(5,938)	578	7,612	(6,940)	0	0
Net Profit	(Btmn)	(6,967)	7,624	12,575	13,233	2,184	2,693	9,319	11,873
EBITDA	(Btmn)	4,541	25,357	47,735	39,107	38,942	40,891	52,582	58,558
Core EPS	(Bt)	(3.23)	6.75	13.45	9.19	(3.94)	7.00	6.77	8.62
Net EPS	(Bt)	(5.06)	5.54	9.13	9.61	1.59	1.96	6.77	8.62
DPS	(Bt)	0.40	2.00	2.25	2.00	1.05	0.35	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	117,064	123,252	129,054
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	329,862	338,086	346,567
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	68,531	70,088	69,914
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	241,131	238,886	235,245
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	88,732	99,200	111,322
BVPS	(Bt)	33.67	38.83	45.54	52.37	43.39	44.54	50.45	57.10

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)	9,633	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	28,861	18,528	31,782
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)	13,433	(5,194)	(3,606)
Net cash flow	(Btmn)	14,375	10,371	13,910	(9,178)	(8,127)	20,778	(8,829)	5,269

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	5.9	7.4	8.1
Operating margin	(%)	(2.1)	8.3	11.9	5.9	2.7	3.6	5.1	5.8
EBITDA margin	(%)	3.3	12.7	15.3	10.1	6.6	8.0	9.1	10.0
EBIT margin	(%)	(1.7)	8.7	12.1	6.4	3.2	4.1	5.6	6.5
Net profit margin	(%)	(5.1)	3.8	4.0	3.4	0.4	0.5	1.6	2.0
ROE	(%)	(7.6)	14.5	24.2	13.8	(5.8)	11.0	9.9	11.3
ROA	(%)	(3.2)	5.3	8.3	4.3	(1.7)	3.0	2.8	3.5
Net D/E	(x)	0.7	0.7	0.4	0.9	1.1	1.0	0.9	0.8
Interest coverage	(x)	2.3	10.0	12.0	7.9	5.6	6.1	6.7	7.6
Debt service coverage	(x)	0.4	1.9	3.2	1.2	1.0	1.5	2.0	2.2
Payout Ratio	(%)	(7.9)	36.1	24.6	20.8	66.2	17.9	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	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Total revenue	(Btmn)	142,922	135,382	158,057	154,193	142,246	134,647	125,827	123,305
Cost of goods sold	(Btmn)	135,236	123,393	149,754	150,891	136,002	125,379	123,084	115,131
Gross profit	(Btmn)	7,686	11,989	8,303	3,302	6,244	9,268	2,743	8,174
SG&A	(Btmn)	4,269	2,884	3,636	3,254	4,027	2,998	3,319	3,148
Other income	(Btmn)	851	771	1,225	835	1,492	754	2,092	875
Interest expense	(Btmn)	1,634	1,709	1,784	1,740	1,769	1,577	1,858	1,482
Pre-tax profit	(Btmn)	2,562	7,999	3,390	(993)	1,489	5,128	(1,022)	4,177
Corporate tax	(Btmn)	1,193	4,544	3,819	7,535	920	3,990	416	(1,523)
Equity a/c profits	(Btmn)	139	547	(52)	474	393	466	301	827
Minority interests	(Btmn)	2,388	(353)	(971)	(406)	(126)	(551)	854	305
Core profit	(Btmn)	3,897	3,649	(1,452)	(8,460)	836	1,052	(282)	6,832
Extra-ordinary items	(Btmn)	(4,874)	(1,211)	3,276	6,367	(820)	1,063	(2,278)	(5,725)
Net Profit	(Btmn)	(977)	2,437	1,824	(2,093)	16	2,115	(2,560)	1,108
EBITDA	(Btmn)	8,956	15,126	10,253	5,327	8,236	11,245	5,396	10,460
Core EPS	(Bt)	2.83	2.65	(1.05)	(6.14)	0.61	0.76	(0.21)	4.96
Net EPS	(Bt)	(0.71)	1.77	1.32	(1.52)	0.01	1.54	(1.86)	0.80

Balance Sheet

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Total current assets	(Btmn)	121,881	133,323	140,601	123,393	105,231	108,460	102,622	101,068
Total fixed assets	(Btmn)	218,548	219,084	212,520	206,048	211,311	210,932	208,080	206,238
Total assets	(Btmn)	340,429	352,406	353,122	329,441	316,542	319,392	310,702	307,306
Total loans	(Btmn)	128,208	128,649	133,402	132,355	127,510	127,221	129,255	121,831
Total current liabilities	(Btmn)	87,879	96,539	88,081	95,030	81,177	84,136	80,580	73,777
Total long-term liabilities	(Btmn)	152,518	151,444	160,634	148,845	148,891	147,166	147,667	150,554
Total liabilities	(Btmn)	240,397	247,982	248,715	243,875	230,068	231,302	228,247	224,331
Paid-up capital	(Btmn)	1,377	1,377	1,377	1,377	1,377	1,377	1,377	1,377
Total equity	(Btmn)	100,032	104,424	104,407	85,566	86,474	88,090	82,455	82,975
BVPS	(Bt)	52.37	54.86	54.76	42.44	43.39	44.40	41.39	42.12

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Core Profit	(Btmn)	3,897	3,649	(1,452)	(8,460)	836	1,052	(282)	6,832
Depreciation and amortization	(Btmn)	4,760	5,418	5,080	4,581	4,977	4,539	4,559	4,801
Operating cash flow	(Btmn)	12,473	6,587	5,851	2,108	15,923	5,091	8,243	11,706
Investing cash flow	(Btmn)	(19,785)	(7,224)	1,487	(5,503)	(8,953)	(3,819)	(5,307)	(5,233)
Financing cash flow	(Btmn)	12,267	(2,026)	3,855	(11,183)	(9,050)	(2,285)	(333)	(9,440)
Net cash flow	(Btmn)	4,955	(2,662)	11,193	(14,578)	(2,080)	(1,014)	2,602	(2,967)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Gross margin	(%)	5.4	8.9	5.3	2.1	4.4	6.9	2.2	6.6
Operating margin	(%)	2.4	6.7	3.0	0.0	1.6	4.7	(0.5)	4.1
EBITDA margin	(%)	6.3	11.2	6.5	3.5	5.8	8.4	4.3	8.5
EBIT margin	(%)	2.9	7.2	3.3	0.5	2.3	5.0	0.7	4.6
Net profit margin	(%)	(0.7)	1.8	1.2	(1.4)	0.0	1.6	(2.0)	0.9
ROE	(%)	15.1	14.3	(5.6)	(35.6)	3.9	4.8	(1.3)	33.0
ROA	(%)	4.7	4.2	(1.6)	(9.9)	1.0	1.3	(0.4)	8.8
Net D/E	(x)	0.9	0.9	0.8	1.2	1.1	1.1	1.2	1.1
Interest coverage	(x)	5.5	8.9	5.7	3.1	4.7	7.1	2.9	7.1
Debt service coverage	(x)	1.0	1.7	1.3	0.5	0.9	1.1	0.5	1.3

Key Statistics

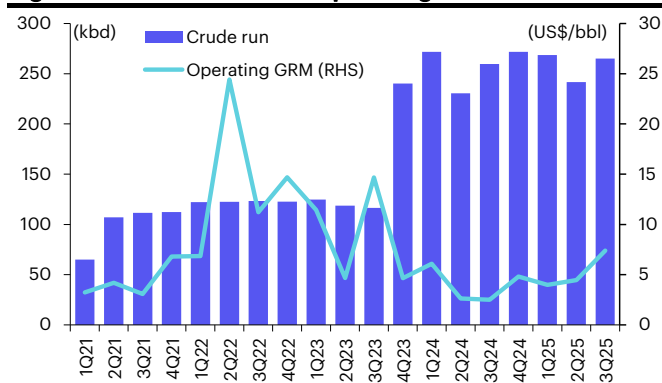
FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Crude run - Group	(kbd)	240.20	271.70	230.40	259.70	271.80	268.40	241.60	264.90
Base GRM	(US\$/bbl)	4.65	6.08	2.62	2.49	4.80	3.98	4.45	7.38
Marketing margin	(Bt/litre)	1.00	0.89	0.89	0.96	0.87	0.83	0.87	0.90
EBITDA - Power	(Btmn)	1,048	1,411	1,013	1,319	1,074	903	978	1,620
FX	(Bt/US\$)	35.63	35.65	36.70	34.80	34.00	33.95	32.60	32.30

Figure 1: BCP – 3Q25 earnings review

	3Q24	2Q25	3Q25	%YoY	%QoQ	9M24	9M25	%YoY
P&L (Bt, mn)								
Total revenue	154,193	125,827	123,305	(20.0)	(2.0)	447,631	383,780	(14.3)
Gross profit	3,302	2,743	8,174	147.6	198.0	23,594	20,186	(14.4)
EBITDA	5,327	5,396	10,460	96.4	93.9	30,706	27,101	(11.7)
Profit before extra items	(8,460)	(282)	6,832	n.a.	n.a.	(6,264)	7,603	n.a.
Net Profit	(2,093)	(2,560)	1,108	n.a.	n.a.	2,168	663	(69.4)
EPS (Bt)	(1.52)	(1.86)	0.80	n.a.	n.a.	1.57	0.48	(69.4)
B/S (Bt, mn)								
Total assets	329,441	310,702	307,306	(6.7)	(1.1)	329,441	307,306	(6.7)
Total liabilities	243,875	228,247	224,331	(8.0)	(1.7)	243,875	224,331	(8.0)
Total equity	85,566	82,455	82,975	(3.0)	0.6	85,566	82,975	(3.0)
BVPS (Bt)	42.44	41.39	42.12	(0.8)	1.8	42.44	42.12	(0.8)
Financial ratio (%)								
Gross margin (%)	2.1	2.2	6.6	4.5	4.4	5.3	5.3	(0.0)
EBITDA margin (%)	3.5	4.3	8.5	5.0	4.2	6.9	7.1	0.2
Net profit margin (%)	(1.4)	(2.0)	0.9	2.3	2.9	0.5	0.2	(0.3)
ROA (%)	(9.9)	(0.4)	8.8	18.8	9.2	0.9	0.3	(0.6)
ROE (%)	(35.6)	(1.3)	33.0	68.7	34.4	3.1	1.0	(2.1)
IBD/E (X)	2.9	2.8	2.7	(14.7)	(6.5)	2.9	2.7	(14.7)

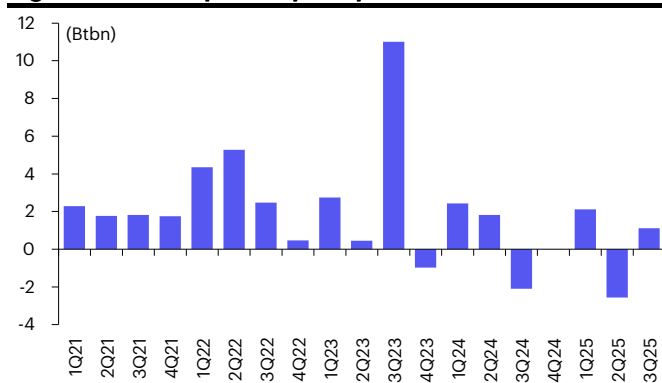
Source: BCP and InnovestX Research

Figure 2: Crude intake vs. operating GRM



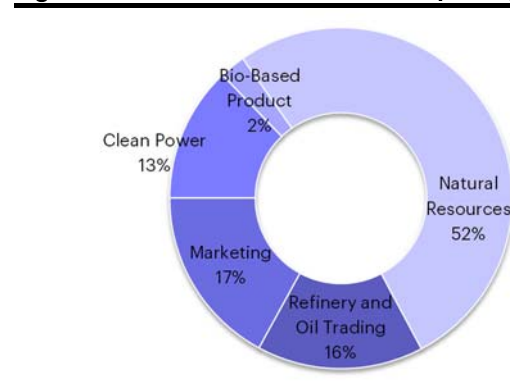
Source: BCP and InnovestX Research

Figure 4: BCP – quarterly net profit



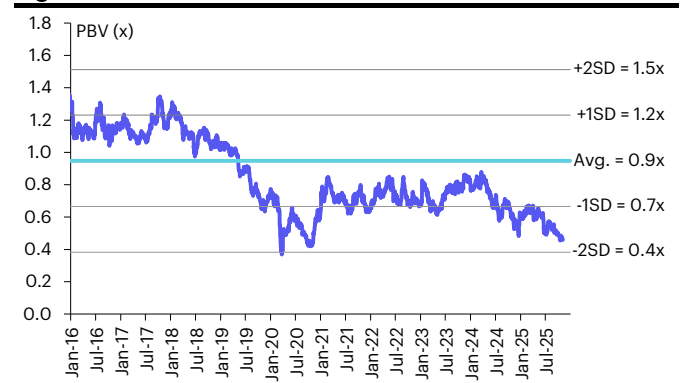
Source: BCP and InnovestX Research

Figure 3: BCP – EBITDA breakdown (9M25)



Source: BCP and InnovestX Research

Figure 5: BCP – PBV band



Source: InnovestX Research

Figure 6: Valuation summary (price as of Nov 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	29.25	47.00	61.9	n.m.	4.2	4.3	n.m.	n.m.	(3)	0.7	0.7	0.6	(6)	11	10	3.6	1.2	6.2	3.6	3.2	2.5
BSRC	Neutral	4.40	5.00	13.6	n.m.	n.m.	6.8	n.m.	69	n.m.	0.6	0.6	0.6	(8)	(3)	9	1.8	0.0	0.0	27.7	10.7	5.5
IRPC	Underperform	1.05	1.00	(4.8)	n.m.	n.m.	n.m.	(58)	25	62	0.3	0.3	0.3	(8)	(6)	(3)	1.0	0.0	0.0	24.4	10.7	7.3
OR	Outperform	14.50	18.00	27.2	23.3	14.8	13.0	(33)	57	14	1.6	1.5	1.4	7	10	11	2.8	3.1	3.4	8.2	7.3	6.2
PTT	Outperform	30.75	39.00	33.7	10.7	9.1	9.6	(21)	18	(5)	0.8	0.7	0.7	5	6	5	6.8	6.8	6.8	3.5	2.7	2.4
PTTEP	Outperform	106.00	147.00	46.2	5.4	6.9	7.6	(1)	(22)	(8)	0.8	0.7	0.7	15	11	10	9.1	7.5	7.5	1.6	2.2	2.5
SPRC	Outperform	5.05	6.40	32.7	14.3	22.2	13.8	n.m.	(35)	62	0.6	0.6	0.6	4	3	4	7.9	5.9	7.9	4.8	5.7	3.9
TOP	Outperform	35.25	42.00	25.4	9.4	28.3	7.0	(62)	(67)	303	0.5	0.5	0.4	5	2	6	5.4	6.2	5.1	9.2	13.5	10.4
Average					12.6	14.3	8.9	(35)	6	61	0.7	0.7	0.7	2	4	7	4.8	3.9	4.6	10.4	7.0	5.1

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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหลักทรัพย์ 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 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, ITEL, 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, SMP, 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, 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, GBCO, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนในการทำกิตติคุณกิจการ เช่น การกระทำดีเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อควรระวังประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

2S, AAI, ACE, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BPS, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, ITC, ITEL, IVL, JAS, JMART, JR, JTS, K, KASET, KBANK, KCAR, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PLUS, PM, PMC, PPP, PPPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, PRINC, PRM, PROS, PRTR, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMIT, SMP, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIILK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AMARIN, ANI, APCO, ASAP, ASEFA, AUCT, AURA, B52, BKIH, CHG, DITTO, EA, EAST, EMC, ESTAR, EVER, FLOYD, GABLE, GFC, GREEN, GULF, HL, HUMAN, IP, IT, J, JDF, JMT, KCC, KJL, LDC, LIT, M-CHAI, MEDEZE, MGC, MJD, MOSHI, NSL, NTSC, PCC, PCE, PLE, PROEN, PROUD, PTC, S, SANKO, SAWAD, SCAP, SFT, SHR, SINGER, SINO, SKE, SKY, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TEAMG, TMC, TMI, TPP, TQM, UOBKH, UP, UREKA, VL, VNG, WARRIX, WELL, WIN, WP

N/A

24CS, 88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, AMC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASIA, ASIMAR, ASN, ATLAS, ATP30, AU, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTICI, DV8, EASON, EFORL, EKH, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLAND, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HANN, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IDG, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, 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, MADAME, MAGURO, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCA, MCS, MDX, MEB, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, MMM, MORE, MOTHER, MPJ, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PIJ, PMT, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAF, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKIN, SKN, SLP, SMART, SMD100, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIDLO, TIGER, TITLE, TK, TKC, TL, TLI, TM, TMAN, TMW, TNDT, TNR, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TURBO, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VPO, VRANDA, VS, WASH, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WSOL, XBIO, XPG, XYZ, YGG, YONG, ZAA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of May 2, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.