

พริมา มารีน

บริษัท พริมา มารีน
จำกัด (มหาชน)

PRM

Bloomberg PRM TB
Reuters PRM.BKinnovest^x

บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

ธุรกิจ OSV ที่แข็งแกร่งหนุนการเติบโตในระยะยาว

แม้ว่า PRM อาจจะเข้าสู่ 4Q68 ด้วยกำไรที่ลดลงเล็กน้อย แต่เรามองว่าการเติบโตในระยะยาวยังคงแข็งแกร่ง โดยได้แรงหนุนจากการใช้ประโยชน์จากกองเรืออย่างเต็มที่ รายได้จากธุรกิจ FSO ที่เข้ามาอย่างต่อเนื่อง และการขยายธุรกิจ OSV เข้าสู่ตลาดเอเชียและตะวันออกกลาง ท่ามกลางอุปสงค์ที่แข็งแกร่งและอุปทานที่จำกัด เราคาดว่าอัตราการใช้เรือ FSO ที่ลดลง และการนำเรือ VLCC เข้าซ่อมบำรุงใน 4Q68 จะได้รับการชดเชยบางส่วนจากการฟื้นตัวของธุรกิจ PCT การปรับเส้นทางเรือไปยังตลาดใหม่ ถูกลดทอนลง และการต่อสัญญาเรือ AWB ด้วยอัตราที่สูงขึ้น หุ่น PRM ซื้อขายที่ valuation น่าสนใจที่ P/E ปี 2569 ระดับ 6.5 เท่า และให้อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล >8% เราจึงยืนยันคำแนะนำ OUTPERFORM ด้วยราคาเป้าหมาย (กลางปี 2569) ที่ 9 บาท อ้างอิง EV/EBITDA ที่ 5.3 เท่า

สรุปผลประกอบการ 3Q68 PRM รายงานผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งใน 3Q68 โดยมีกำไรสุทธิ 563 ลบ. เพิ่มขึ้น 25% YoY และ 26% QoQ สอดคล้องกับประมาณการของ INXV ซึ่งตอกย้ำถึงความแข็งแกร่งท่ามกลางความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน ค่าไรปกตีเพิ่มขึ้น 10% YoY และ 6% QoQ โดยได้แรงหนุนจากธุรกิจ OSV (+54% YoY) และธุรกิจ FSO (+7% YoY) ซึ่งช่วยชดเชยธุรกิจ PCT และธุรกิจ COC ที่อ่อนตัวลง อัตราการใช้เรือเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องที่ 36.8% แม้อัตราการใช้เรือลดลงจาก 37.0% ใน 2Q68 ธุรกิจ FSO ได้ประโยชน์จากอัตราค่าเช่าเรือที่สูงขึ้นและการใช้งานเรือลำที่ 5 อย่างเต็มที่ ขณะที่กำไรของธุรกิจ OSV ได้รับแรงหนุนจากการใช้งานเรือใหม่และสัญญาให้บริการเรือ FSO ระยะยาว โดยรวมแล้ว โมเมนตัมของกำไรที่แข็งแกร่งขึ้นถึงความสามารถของ PRM ในการรับมือกับความท้าทายของตลาดได้อย่างมีประสิทธิภาพ

แนวโน้ม 4Q68: คาดกำไรลดลงเล็กน้อย PRM คาดว่ากำไร 4Q68 จะอ่อนตัวลง QoQ จากการใช้งานเรือ FSO ที่ลดลงหลังจากที่ท่าผลงานได้แข็งแกร่งผิดปกติใน 3Q68 และการนำเรือ VLCC เข้าซ่อมบำรุงเป็นเวลา 28 วัน อย่างไรก็ตาม ผลกระทบนี้จะได้รับการชดเชยบางส่วนจากการฟื้นตัวของธุรกิจ PCT หลังฤดูมรสุม การปรับเส้นทางเรือจากกัมพูชาไปยังตลาดใหม่ (ฟิลิปปินส์และติมอร์) และความต้องการตามฤดูกาลจากอุตสาหกรรมท่องเที่ยว ปัจจัยบวกเพิ่มเติม คือ รายได้อื่นมากกว่า 20 ลบ. จากการเคลื่อนย้ายเรือที่พักอาศัย (AWB) และสัญญาระยะยาวของเรือ AWB จำนวน 2 ลำที่ได้รับการต่อสัญญาพร้อมปรับเพิ่มอัตราค่าระหว่าง 5-20% การเติบโตระยะยาวยังคงแข็งแกร่ง โดยได้รับแรงหนุนจากการใช้งานเรืออย่างเต็มที่และรายได้ประจำจากสัญญาให้เช่าเรือ FSO ระยะยาว 5 ปี ซึ่งจะช่วยให้ PRM มีผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งขึ้นในปี 2569 ทั้งนี้ปริมาณการนำเรือเข้าซ่อมบำรุงจะลดลงในปี 2569 จาก 20 ลำในปี 2568 เหลือ 13 ลำ โดยจะไม่มีการนำเรือ COC เข้าซ่อมบำรุง จนกว่า TOP จะตัดสินใจเกี่ยวกับแผน COD โครงการ CFP

ธุรกิจ OSV โดดเด่นท่ามกลางความต้องการที่สูง กลยุทธ์ของ PRM มุ่งเน้นการขยายธุรกิจสู่ตลาดต่างประเทศ การขยายกองเรือ และการทำสัญญาระยะยาวเพื่อสร้างรายได้ที่มั่นคง ผู้บริหารมีมุมมองเชิงบวกต่อความต้องการใช้เรือ OSV ในตะวันออกกลางท่ามกลางอุปทานใหม่ที่กำลังเพิ่มขึ้น โดยอาศัยความสัมพันธ์ที่แน่นแฟ้นกับ ADNOC (Abu Dhabi National Oil Company) และ NMDC (National Marine Dredging Company) ซึ่งเป็นผู้รับเหมา EPC อันดับ 1 ในตะวันออกกลาง บริษัทมีแผนขยายกองเรือในกลุ่ม OSV ซึ่งรวมถึง AWB, AHTS และเรือขนส่งผู้โดยสารและสัมภาระเพื่อเสริมความแข็งแกร่งในฐานะผู้ให้บริการเรือสนับสนุนงานสำรวจและผลิตปิโตรเลียมกลางทะเลชั้นนำในเอเชียและตะวันออกกลาง

Valuation ไม่แพง และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลน่าสนใจ ปัจจุบันหุ้น PRM ซื้อขายที่ valuation ไม่แพงที่ P/E ปี 2569 ระดับ 6.5 เท่า เทียบกับ P/E เฉลี่ยของหุ้นกลุ่มเดียวกันที่ 8 เท่า และให้อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่แข็งแกร่ง >8% สำหรับปี 2568-2570 ซึ่งได้รับการสนับสนุนจากกระแสเงินสดที่แข็งแกร่ง เราคาดว่าคำแนะนำ OUTPERFORM ด้วยราคาเป้าหมายกลางปี 2569 ที่ 9 บาท อ้างอิง EV/EBITDA ที่ 5.3 เท่า (-1SD) ราคาเป้าหมายดังกล่าวคิดเป็น P/E ที่ 9.4 เท่า และ PBV ที่ 1.2 เท่า (-0.6SD) และคาดว่าเงินปันผลจะเพิ่มขึ้นในระยะ 3 ปีข้างหน้า

ความเสี่ยงที่สำคัญ ได้แก่ ความต้องการผลิตภัณฑ์น้ำมันที่ลดลง ซึ่งจะทำให้ความต้องการเรือบรรทุกน้ำมันและบริการนอกชายฝั่งอื่นๆ ลดลงราคาน้ำมันที่ผันผวน การเปลี่ยนแปลงกฎระเบียบการเดินเรือในประเทศและต่างประเทศ และอัตราแลกเปลี่ยนที่ผันผวน ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ ได้แก่ การปล่อยก๊าซเรือนกระจก และผลกระทบต่อระบบนิเวศทางทะเลจากการดำเนินงานนอกชายฝั่ง

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	8,087	8,791	9,153	10,165	10,921
EBITDA	(Btmn)	4,002	4,195	4,548	4,876	5,194
Core profit	(Btmn)	2,140	2,098	2,192	2,396	2,650
Reported profit	(Btmn)	2,125	2,120	2,265	2,396	2,650
Core EPS	(Bt)	0.86	0.84	0.88	0.96	1.06
DPS	(Bt)	0.36	0.48	0.50	0.52	0.54
P/E, core	(x)	7.3	7.4	7.1	6.5	5.9
EPS growth, core	(%)	24.2	(2.0)	4.5	9.3	10.6
P/BV, core	(x)	1.3	1.4	1.3	1.2	1.1
ROE	(%)	18.7	17.7	17.8	17.7	17.8
Dividend yield	(%)	5.8	7.7	8.0	8.3	8.6
EV/EBITDA	(x)	3.8	4.2	4.1	3.5	3.0

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (Dec 9) (Bt)	6.25
Target price (Bt)	9.00
Mkt cap (Btbn)	15.63

12-m high / low (Bt)	9.3 / 5.1
Avg. daily 6m (US\$mnn)	1.29
Foreign limit / actual (%)	49 / 7
Free float (%)	33.8
Outstanding Short Position (%)	0.29

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(3.8)	(4.6)	(30.6)
Relative to SET	(1.3)	(4.1)	(20.8)

INXV core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	2,343	2,464
INXV vs Consensus (%)	(6.5)	(2.8)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INXV 4Q25F core earnings	Up	Down

2024 Sustainability/2023 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	3.86	8/28
Environmental Score and Rank	1.92	9/28
Social Score and Rank	7.17	1/28
Governance Score and Rank	3.88	7/28

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

หมายเหตุ: PCT = ธุรกิจเรือขนส่งน้ำมันสำเร็จรูปและเคมี; COC = ธุรกิจเรือขนส่งน้ำมันดิบ; FSO = ธุรกิจเรือกักเก็บและผสมน้ำมันกลางทะเล; OSV = ธุรกิจเรือสนับสนุนงานสำรวจและผลิตปิโตรเลียมกลางทะเล; FSO = เรือขนส่งและจัดเก็บน้ำมันดิบสำหรับแท่นผลิตน้ำมัน; AHTS = เรือสนับสนุนลากจูง การจัดการสมอ

นักวิเคราะห์

ชัยพัชร รัตนวิโน

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2793-9005
chaipat.t@innovestx.co.th

จุดเด่น

PRM เป็นผู้ให้บริการขนส่งและจัดเก็บน้ำมันดิบ ผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูป ผลิตภัณฑ์น้ำมันกึ่งสำเร็จรูป และผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีทางเรืออย่างครบวงจร นอกจากนี้ บริษัทยังให้บริการเรือขนส่งน้ำมันและการบริหารจัดการเรือเพื่อสนับสนุนงานสำรวจและผลิตปิโตรเลียมกลางทะเลด้วย โดยในปี 2567 ธุรกิจหลักได้รับการจัดประเภทใหม่เป็น 5 กลุ่มธุรกิจ ได้แก่ (1) ธุรกิจเรือขนส่งน้ำมันสำเร็จรูปและเคมี (PCT); (2) ธุรกิจเรือขนส่งน้ำมันดิบ (COC); (3) ธุรกิจเรือกักเก็บและผสมน้ำมันกลางทะเล (FSU); (4) ธุรกิจเรือสนับสนุนงานสำรวจและผลิตปิโตรเลียมกลางทะเล (OSV); และ (5) ธุรกิจตัวแทนสายเดินเรือและออกของ (SAS) โดย 3 กลุ่มแรกคิดเป็นเกือบ 90% ของรายได้รวมในปี 2567 บริการของ PRM มีบทบาทสำคัญในห่วงโซ่อุปทานและมูลค่าของอุตสาหกรรมน้ำมันและปิโตรเคมีในประเทศไทยและภูมิภาค ลูกค้าหลักของบริษัทคือบริษัทน้ำมันและก๊าซชั้นนำ รวมถึงธุรกิจกลั่นน้ำมันและธุรกิจ E&P ในกลุ่ม PTT ณ สิ้น 1Q68 PRM มีเรือให้บริการจำนวน 68 ลำ ครอบคลุมตั้งแต่เรือขนส่งผู้โดยสารและสัมภาระไปจนถึงเรือบรรทุกน้ำมันดิบขนาดใหญ่พิเศษ (VLCC)

แนวโน้มธุรกิจ

เรามิมองเชิงบวกต่อแนวโน้มกำไรปี 2569 ของ PRM โดยได้รับแรงหนุนจากการดำเนินงานเต็มปีของกองเรือใหม่ที่จะเริ่มใช้งานในปี 2568 และการนำเรือเข้าซ่อมบำรุงที่ลดลง เราคาดว่ากำไรปีนี้จะเติบโต 9% ในปี 2569 แม้ว่ากำไรสุทธิจะทรงตัว เนื่องจากไม่มีรายการกำไรพิเศษที่ส่วนหนึ่งได้มาจากการขายเรือใน 1Q68 นอกจากนี้เรายังคาดว่า PRM จะได้รับผลกระทบเพียงเล็กน้อยจากราคาน้ำมันที่ผันผวนและสถานการณ์ตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ในตะวันออกกลาง รวมถึงความขัดแย้งระหว่างไทยกับกัมพูชาที่ส่งผลกระทบต่อกิจกรรมการขนส่งผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูปทางเรือตามปกติ ประเด็นวิกฤตการณ์ที่สำคัญ คือ การชะลอตัวของอุตสาหกรรมท่องเที่ยวในประเทศไทย ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อความต้องการน้ำมันเชื้อเพลิงเครื่องบิน นอกจากนี้รายได้ในรูปแบบเงินบาทของ PRM ยังอาจได้รับผลกระทบจากเงินบาทที่แข็งค่าขึ้นเนื่องจากรายได้ในสกุลดอลลาร์สหรัฐคิดเป็นสัดส่วนมากกว่า 60% ของรายได้รวม แม้ว่าจะได้รับการชดเชยบางส่วนจากการป้องกันความเสี่ยงตามธรรมชาติ

Bullish views	Bearish views
1. เรือส่วนใหญ่ของ PRM ดำเนินงานภายใต้สัญญา cost-plus ระยะยาว ซึ่งช่วยลดความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาน้ำมัน	1. อุตสาหกรรมท่องเที่ยวที่ชะลอตัวจะส่งผลกระทบต่อความต้องการน้ำมันเชื้อเพลิงเครื่องบินซึ่งเป็นผลิตภัณฑ์หลักของธุรกิจเรือขนส่งน้ำมันในตลาดภายในประเทศของ PRM
2. จบดุลที่แข็งแกร่งน่าจะช่วยสนับสนุนแผนลงทุนเพื่อการเติบโตในระยะยาว	2. การแข็งค่าของเงินบาทเป็นลบต่อรายได้และกำไรของ PRM เนื่องจากบริษัทมีรายได้ในสกุลดอลลาร์สหรัฐจำนวน US\$40 ล้าน/ไตรมาส
3. คาดโครงการซื้อหุ้นคืนจะช่วยสนับสนุนราคาหุ้นท่ามกลางตลาดโดยรวมที่อ่อนแอ	3. สถานการณ์ตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ในตะวันออกกลางจะส่งผลกระทบต่อการขนส่งน้ำมันดิบทางเรือหยุดชะงัก ในขณะที่ความต้องการผลิตภัณฑ์น้ำมันที่ชะลอตัวลงทั่วโลกจะทำให้ความต้องการใช้บริการในธุรกิจ FSU ปรับตัวลดลง

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิทธิพล	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
อุปสงค์น้ำมันในตลาดภายในประเทศที่แข็งแกร่ง และงานสำรวจและผลิตปิโตรเลียมกลางทะเลมีแนวโน้มเติบโตเพิ่มขึ้น	อุปสงค์น้ำมันในประเทศยังแข็งแกร่ง โดยน้ำมันเชื้อเพลิงเครื่องบินเป็นปัจจัยขับเคลื่อนที่สำคัญ YoY	บวก	ปริมาณการใช้น้ำมันในประเทศเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องใน 9M68 โดยเฉพาะน้ำมันเชื้อเพลิงเครื่องบิน (+8% YoY) แนวโน้มเช่นนี้จะช่วยสนับสนุนธุรกิจ PCT ของ PRM ในปี 2568
แนวโน้มกำไรระยะสั้น	กำไรปกติ 4Q68	เพิ่มขึ้น YoY; ลดลง QoQ	คาดการณ์กำไรเพิ่มขึ้น YoY แต่อ่อนตัวลง QoQ จากการใช้งานเรือในกลุ่ม FSU ที่ลดลงในช่วงที่มีการปรับปรุงกองเรือให้มีประสิทธิภาพสูงสุด อย่างไรก็ตาม ผลกระทบนี้จะได้รับการชดเชยบางส่วนจากการใช้งานเรือในกลุ่ม PCT ที่สูงขึ้นจากการปรับเส้นทางเรือจากกัมพูชาไปยังตลาดใหม่

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
EBITDA margin (+1%)	+3.4% (ปี 2569)	+0.19 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

PRM ให้เป้าหมายที่ชัดเจนในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมและสังคม พร้อมกรอบเวลาที่แน่นอนและผลการดำเนินงานจริงเมื่อเทียบกับเป้าหมายของบริษัท เราประเมินว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ PRM อยู่ในระดับที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในธุรกิจของผู้บริหาร ความหลากหลายของคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้เสีย

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	3.86 (2023)	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
Rank in Sector	8/28	PRM	5	No	No

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- คณะทำงาน Green Voyage ของ PRM มีเป้าหมายในการลดมลพิษและการปล่อยก๊าซเรือนกระจก โดยตั้งเป้าหมายที่จะบรรลุความเป็นกลางทางคาร์บอน (ขอบเขตที่ 1 และ 2) ภายในปี 2573 และมุ่งสู่การปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2593 ทั้งนี้ปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจกทั้งหมดอยู่ที่ 264.8 ktCO₂e ในปี 2567 เทียบกับ 207.9 ktCO₂e ในปี 2566
- PRM ได้ติดตั้งระบบบำบัดน้ำอับเฉา (BWMS) สำหรับเรือขนส่งระหว่างประเทศที่มีขนาดตั้งแต่ 400 กรอสตันขึ้นไป ครบ 12 ลำในปี 2567 ตามเป้าหมายในการลดผลกระทบต่อสมดุลงบของระบบนิเวศทางทะเล และกำหนดให้เรือที่ต่อใหม่ทุกลำของบริษัทติดตั้งระบบบำบัดน้ำด้วยการใช้รังสี UV ที่มีความปลอดภัยสูงและเป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อมมากที่สุด
- ในปี 2567 PRM มีการจำแนกประเภทขยะเพิ่มจาก 4 เป็น 5 ประเภท คือ ขยะทั่วไป ขยะเปียก ขยะรีไซเคิล ขยะอันตราย และขยะติดเชื้อ โดยในปี 2568 บริษัทตั้งเป้าหมายการทิ้งขยะต่อคนลดลงร้อยละ 5 โดยมีการจัดกิจกรรมให้ความรู้เกี่ยวกับการแยกขยะเพื่อเสริมความเข้าใจในการแยกขยะอย่างถูกต้อง และได้มีการนำขยะที่ไม่สามารถรีไซเคิลไปร่วมบริจาคให้กับโครงการจัดการขยะโดยใช้หลักเศรษฐกิจหมุนเวียน เพื่อเปลี่ยนขยะให้กลายเป็นสิ่งของที่มีมูลค่าและสามารถนำไปใช้ประโยชน์ได้

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- คณะกรรมการของ PRM (ปี 2567) มีจำนวน 8 ท่าน ประกอบด้วยกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารจำนวน 4 ท่าน (50% ของกรรมการทั้งหมด) กรรมการอิสระจำนวน 3 ท่าน (37.5% ของกรรมการทั้งหมด) และกรรมการที่เป็นผู้บริหารจำนวน 1 ท่าน มีกรรมการผู้หญิงจำนวน 1 ท่าน (12.5% ของกรรมการทั้งหมด) ประธานกรรมการเป็นกรรมการอิสระ
- PRM ได้รับการจัดอันดับให้เป็นบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดีในระดับ “ดีเลิศ” หรือ 5 ดาว โดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทยในปี 2567
- เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ PRM เป็นที่น่าพอใจ โดยส่วนหนึ่งสะท้อนถึงประสบการณ์และความเชี่ยวชาญของผู้บริหาร ความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้เสีย และคณะกรรมการอิสระของบริษัท

ประเด็นด้านสังคม (S)

- PRM ตั้งเป้าหมายการเกิดอุบัติเหตุเป็นศูนย์ (Zero Accident) โดยในปี 2567 ไม่มีคนประจำเรือที่เกิดอุบัติเหตุถึงขั้นหยุดงาน (LTI) และไม่มีการเสียชีวิตจากการดำเนินงาน
- PRM มีการสำรวจความพึงพอใจของลูกค้าจากภาพรวมของบริการบริหารจัดการเรือและการบริการของหน่วยงานการตลาดในปี 2567 ซึ่งผลคะแนนความพึงพอใจโดยรวมของลูกค้าอยู่ที่ร้อยละ 82 สูงกว่าเป้าหมายที่ตั้งเป้าไว้ไม่น้อยกว่าร้อยละ 80 และไม่มีข้อร้องเรียนจากลูกค้าผ่านช่องทางการติดต่อของบริษัท
- ในปี 2567 PRM ได้มีการสำรวจความผูกพันในองค์กรจำนวน 2 รอบ โดยรอบแรกในเดือนกุมภาพันธ์ 2567 มีผู้ตอบแบบสำรวจ 88.51% โดยมีความผูกพันองค์กรในระดับ highly engaged ที่ 65% ในส่วนของครั้งที่ 2 ได้มีการสำรวจในเดือนธันวาคม 2567 มีผู้ตอบแบบสำรวจ 81.15% โดยมีความผูกพันองค์กรในระดับ highly engaged ที่ 38.61% โดยทั้งสองรอบมีคะแนนสูงกว่าเป้าหมายที่บริษัทตั้งไว้ไม่น้อยกว่า 80% จำนวนพนักงานลาออกจากงานโดยสมัครใจคิดเป็นร้อยละ 1.22 จากเป้าหมายที่ตั้งไว้ไม่เกินร้อยละ 2

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2023	2024
ESG Financial Materiality Score	3.86	—
Environment Financial Materiality Score	1.92	—
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	6.05	8.13
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
Equal Opportunity Policy	Yes	Yes
Business Ethics Policy	Yes	Yes
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Lost Time Incident Rate - Employees	0	0
Governance Financial Materiality Score	3.88	—
Board Size (persons)	8	8
Board Meeting Attendance (%)	100	100
Number of Women on Board (Persons)	1	1
Number of Independent Directors (persons)	3	3
Board Duration (Years)	No	No

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)	5,926	5,880	7,715	8,087	8,791	9,153	10,165	10,921
Cost of goods sold	(Btmn)	3,467	4,067	5,154	5,251	5,588	5,815	6,569	7,054
Gross profit	(Btmn)	2,458	1,813	2,562	2,836	3,202	3,338	3,597	3,867
SG&A	(Btmn)	486	498	563	586	609	603	656	691
Other income	(Btmn)	56	592	70	452	167	167	167	167
Interest expense	(Btmn)	214	249	303	320	325	376	348	304
Pre-tax profit	(Btmn)	1,814	1,658	1,765	2,381	2,435	2,527	2,760	3,040
Corporate tax	(Btmn)	191	134	146	179	224	222	252	277
Equity a/c profits	(Btmn)	90	27	216	26	16	16	16	16
Minority interests	(Btmn)	(169)	(124)	(112)	(89)	(129)	(129)	(129)	(129)
Core profit	(Btmn)	1,544	1,428	1,723	2,140	2,098	2,192	2,396	2,650
Extra-ordinary items	(Btmn)	(11)	(25)	492	(15)	22	74	0	0
Net Profit	(Btmn)	1,533	1,403	2,215	2,125	2,120	2,265	2,396	2,650
EBITDA	(Btmn)	2,763	2,860	3,284	4,002	4,195	4,548	4,876	5,194
Core EPS	(Bt)	0.62	0.57	0.69	0.86	0.84	0.88	0.96	1.06
Net EPS	(Bt)	0.61	0.56	0.89	0.85	0.85	0.91	0.96	1.06
DPS	(Bt)	0.25	0.26	0.34	0.36	0.48	0.50	0.52	0.54

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btmn)	2,754	3,615	4,429	4,902	5,307	4,260	4,386	5,843
Total fixed assets	(Btmn)	10,889	13,734	16,146	15,814	17,741	18,617	18,371	17,543
Total assets	(Btmn)	13,643	17,349	20,575	20,716	23,048	22,878	22,757	23,386
Total loans	(Btmn)	4,170	5,353	3,828	3,088	5,716	5,966	5,016	4,570
Total current liabilities	(Btmn)	2,093	2,595	2,646	2,893	4,174	3,191	2,674	2,590
Total long-term liabilities	(Btmn)	3,226	5,644	7,117	5,785	7,142	6,786	5,933	5,192
Total liabilities	(Btmn)	5,319	8,239	9,763	8,677	11,316	9,977	8,607	7,782
Paid-up capital	(Btmn)	2,500	2,500	2,500	2,500	2,500	2,500	2,500	2,500
Total equity	(Btmn)	8,324	9,110	10,812	12,039	11,732	12,901	14,150	15,604
BVPS	(Bt)	3.14	3.51	4.16	4.65	4.53	4.94	5.39	5.92

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	1,544	1,428	1,723	2,140	2,098	2,192	2,396	2,650
Depreciation and amortization	(Btmn)	735	953	1,216	1,300	1,435	1,645	1,768	1,850
Operating cash flow	(Btmn)	2,989	2,115	3,190	3,228	4,022	2,619	4,112	4,035
Investing cash flow	(Btmn)	(72)	731	572	(531)	(3,360)	(2,511)	(1,511)	(1,011)
Financing cash flow	(Btmn)	(1,640)	(2,453)	(2,966)	(2,498)	(675)	(846)	(2,096)	(1,643)
Net cash flow	(Btmn)	1,277	393	796	198	(13)	(738)	505	1,382

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	41.5	30.8	33.2	35.1	36.4	36.5	35.4	35.4
Operating margin	(%)	33.3	22.4	25.9	27.8	29.5	29.9	28.9	29.1
EBITDA margin	(%)	46.6	48.6	42.6	49.5	47.7	49.7	48.0	47.6
EBIT margin	(%)	34.2	32.4	26.8	33.4	31.4	31.7	30.6	30.6
Net profit margin	(%)	25.9	23.9	28.7	26.3	24.1	24.8	23.6	24.3
ROE	(%)	19.8	16.4	17.3	18.7	17.7	17.8	17.7	17.8
ROA	(%)	11.6	9.2	9.1	10.4	9.6	9.5	10.5	11.5
Net D/E	(x)	0.2	0.3	0.0	(0.0)	0.2	0.2	0.1	(0.0)
Interest coverage	(x)	12.9	11.5	10.8	12.5	12.9	12.1	14.0	17.1
Debt service coverage	(x)	2.0	1.8	2.4	2.7	1.8	1.8	2.4	2.8
Payout Ratio	(%)	40.8	46.3	38.4	42.3	56.6	55.2	54.3	50.9

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total number of vessels	(vessel)	39	55	61	61	63	70	74	77
Average utilization rate	(%)	n.a.	n.a.	93	90	91	95	95	95
Gross margin (PCT)	(%)	20.8	18.7	19.9	23.1	22.1	23.0	23.0	24.0
Gross margin (COC)	(%)	2.1	8.2	35.9	39.7	36.1	35.0	35.0	35.0
Gross margin (FSU)	(%)	58.2	46.6	45.3	49.3	56.9	57.5	55.0	55.0
Gross margin (OSV)	(%)	10.7	29.8	36.0	39.1	39.6	35.0	35.0	35.0

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Total revenue	(Btmn)	2,054	2,132	2,387	2,171	2,101	2,069	2,217	2,323
Cost of goods sold	(Btmn)	1,380	1,362	1,458	1,382	1,387	1,240	1,397	1,469
Gross profit	(Btmn)	673	770	930	789	714	828	820	854
SG&A	(Btmn)	153	137	156	136	181	144	159	148
Other income	(Btmn)	358	50	47	34	36	43	49	37
Interest expense	(Btmn)	75	80	86	80	79	88	95	92
Pre-tax profit	(Btmn)	802	604	734	607	491	639	616	652
Corporate tax	(Btmn)	50	47	62	34	81	39	41	51
Equity a/c profits	(Btmn)	4	9	5	(5)	7	6	1	5
Minority interests	(Btmn)	(21)	(28)	(37)	(45)	(20)	(39)	(36)	(32)
Core profit	(Btmn)	735	538	639	524	397	567	540	574
Extra-ordinary items	(Btmn)	13	23	2	(74)	71	164	(93)	(11)
Net Profit	(Btmn)	748	561	642	450	468	730	447	563
EBITDA	(Btmn)	1,215	1,036	1,183	1,042	935	1,119	1,134	1,185
Core EPS	(Bt)	0.29	0.22	0.26	0.21	0.16	0.23	0.22	0.23
Net EPS	(Bt)	0.30	0.22	0.26	0.18	0.19	0.29	0.18	0.23

Balance Sheet

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Total current assets	(Btmn)	4,902	6,060	5,340	5,562	5,307	6,291	5,944	6,135
Total fixed assets	(Btmn)	15,814	16,564	16,511	15,996	17,741	18,179	17,912	17,604
Total assets	(Btmn)	20,716	22,625	21,851	21,558	23,048	24,471	23,856	23,739
Total loans	(Btmn)	3,088	4,388	4,253	4,453	5,716	6,507	6,755	6,320
Total current liabilities	(Btmn)	2,893	3,697	3,632	4,319	4,174	4,704	4,703	5,182
Total long-term liabilities	(Btmn)	5,785	6,783	6,544	6,130	7,142	7,510	7,351	6,948
Total liabilities	(Btmn)	8,677	10,480	10,176	10,448	11,316	12,213	12,053	12,130
Paid-up capital	(Btmn)	2,500	2,500	2,500	2,500	2,500	2,500	2,500	2,500
Total equity	(Btmn)	12,039	12,145	11,675	11,109	11,732	12,257	11,802	11,609
BVPS	(Bt)	4.65	4.68	4.50	4.27	4.53	4.72	4.55	4.46

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Core Profit	(Btmn)	735	538	639	524	397	567	540	574
Depreciation and amortization	(Btmn)	338	352	363	355	365	392	424	441
Operating cash flow	(Btmn)	719	1,411	982	663	966	1,187	660	1,066
Investing cash flow	(Btmn)	(56)	(758)	(204)	(503)	(1,895)	(432)	(219)	(232)
Financing cash flow	(Btmn)	(653)	383	(1,608)	67	483	225	(758)	(591)
Net cash flow	(Btmn)	11	1,036	(830)	227	(446)	980	(317)	243

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Gross margin	(%)	32.8	36.1	38.9	36.3	34.0	40.0	37.0	36.8
Operating margin	(%)	25.3	29.7	32.4	30.1	25.4	33.1	29.8	30.4
EBITDA margin	(%)	59.2	48.6	49.6	48.0	44.5	54.1	51.2	51.0
EBIT margin	(%)	42.7	32.1	34.4	31.6	27.1	35.2	32.0	32.0
Net profit margin	(%)	36.4	26.3	26.9	20.7	22.3	35.3	20.2	24.3
ROE	(%)	24.7	17.8	21.5	18.4	13.9	18.9	18.0	19.6
ROA	(%)	14.1	9.9	11.5	9.7	7.1	9.5	8.9	9.7
Net D/E	(x)	(0.0)	(0.0)	0.0	0.0	0.2	0.2	0.2	0.2
Interest coverage	(x)	16.1	12.9	13.7	13.0	11.8	12.7	12.0	12.9
Debt service coverage	(x)	3.3	2.1	2.3	2.1	1.6	1.7	1.6	1.6

Key Statistics

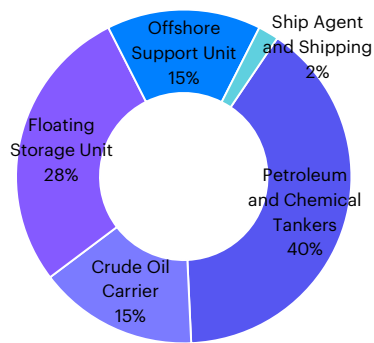
FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Total number of vessels	(vessel)	61	63	65	64	63	66	68	68
Average utilization rate	(%)	91	88	95	92	89	90	96	98
Gross margin (PCT)	(%)	21.8	21.7	22.7	23.0	21.1	22.6	23.2	18.0
Gross margin (COC)	(%)	39.1	43.3	39.6	27.0	31.1	73.4	31.4	31.4
Gross margin (FSU)	(%)	46.3	52.7	57.6	60.1	56.4	55.3	61.0	63.0
Gross margin (OSV)	(%)	41.0	40.6	47.3	37.3	32.8	31.3	36.7	37.4

Figure 1: PRM – 3Q25 earnings review

	3Q24	2Q25	3Q25	%YoY	%QoQ	9M24	9M25	%YoY
P&L (Bt, mn)								
Total revenue	2,171	2,217	2,323	7.0	4.8	6,690	6,609	(1.2)
Gross profit	789	820	854	8.3	4.2	2,488	2,503	0.6
EBITDA	1,042	1,134	1,185	13.7	4.4	3,261	3,439	5.5
Profit before extra items	524	540	574	9.6	6.3	1,701	1,681	(1.2)
Net Profit	450	447	563	25.3	26.0	1,652	1,741	5.4
EPS (Bt)	0.18	0.18	0.23	25.3	26.0	0.66	0.70	5.4
B/S (Bt, mn)								
Total assets	21,558	23,856	23,739	10.1	(0.5)	21,558	23,739	10.1
Total liabilities	10,448	12,053	12,130	16.1	0.6	10,448	12,130	16.1
Total equity	11,109	11,802	11,609	4.5	(1.6)	11,109	11,609	4.5
BVPS (Bt)	4.27	4.55	4.46	4.4	(2.0)	4.27	4.46	4.4
Financial ratio (%)								
Gross margin (%)	36.3	37.0	36.8	0.4	(0.2)	37.2	37.9	0.7
EBITDA margin (%)	48.0	51.2	51.0	3.0	(0.2)	48.7	52.0	3.3
Net profit margin (%)	20.7	20.2	24.3	3.5	4.1	24.7	26.3	1.6
ROA (%)	9.7	8.9	9.7	(0.0)	0.7	10.4	9.9	(0.5)
ROE (%)	18.4	18.0	19.6	1.2	1.7	19.0	19.9	0.9
IBD/E (X)	0.9	1.0	1.0	10.4	2.4	0.9	1.0	10.4

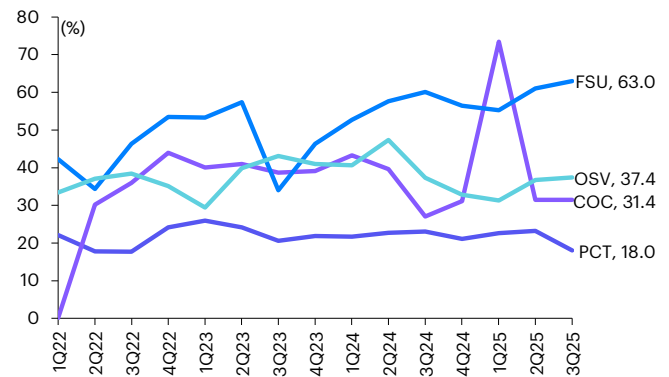
Source: PRM and InnovestX Research

Figure 2: Revenue breakdown (9M25)



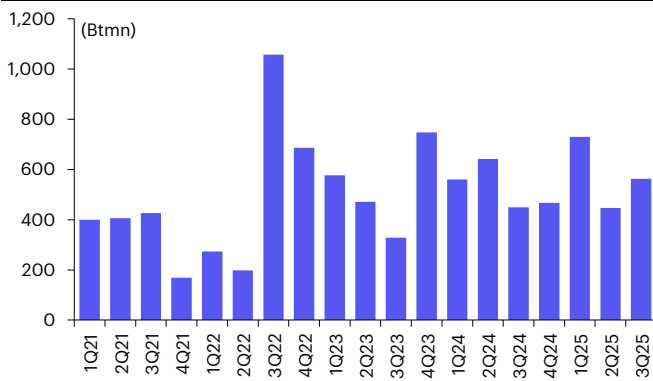
Source: PRM and InnovestX Research

Figure 3: Gross margin by business



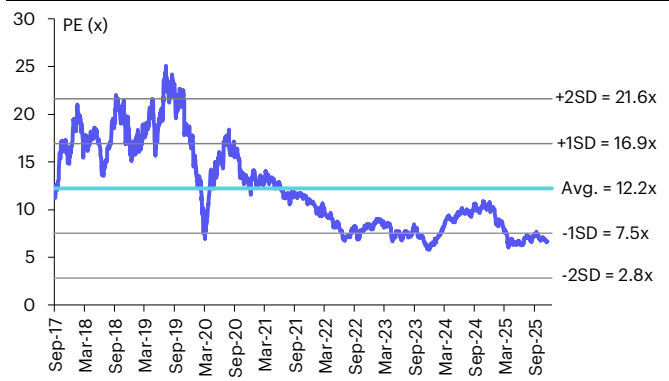
Source: PRM and InnovestX Research

Figure 4: PRM – quarterly net profit



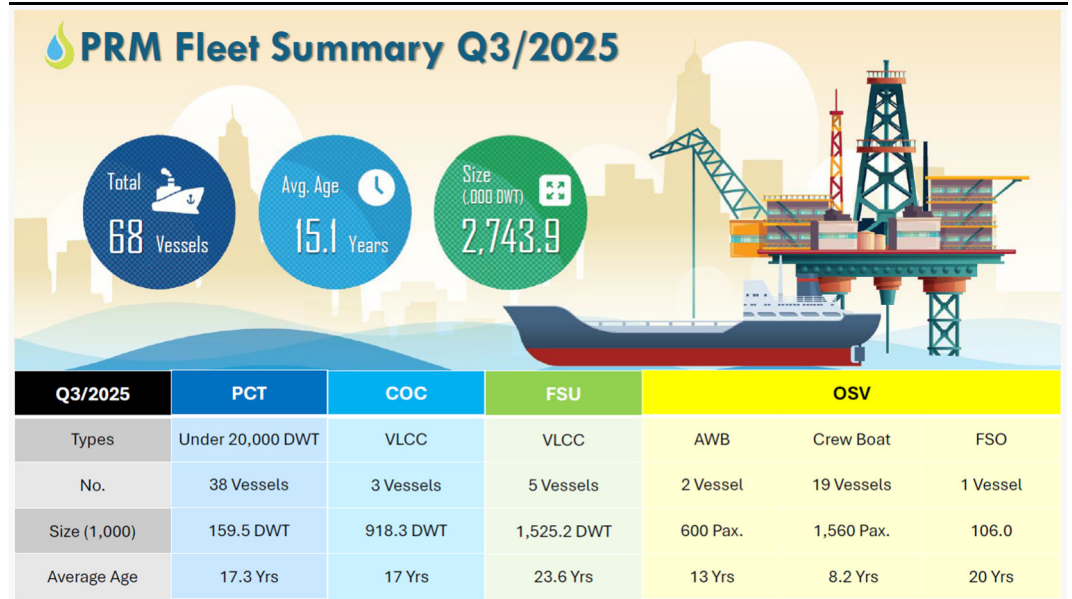
Source: PRM and InnovestX Research

Figure 5: PRM – PE band



Source: InnovestX Research

Figure 6: PRM – fleet summary (end 3Q25)



Source: PRM and InnovestX Research

Figure 7: PRM – peer comparison

Company name	PE (x)			EPS Growth (%)			PBV (x)			Div. Yield (%)			ROE (%)			EV/EBITDA (x)		
	25F	26F	27F	25F	26F	27F	25F	26F	27F	25F	26F	27F	25F	26F	27F	25F	26F	27F
Prima Marine	6.7	6.1	6.0	4.3	9.1	1.8	1.2	1.1	1.0	8.5	9.0	9.1	18.6	18.3	17.9	4.4	4.2	4.0
Thoresen Thai Agencies	2.9	7.5	7.0	105.5	(61.3)	6.9	0.3	0.3	0.3	6.7	4.1	4.4	2.9	3.7	3.8	4.7	4.3	4.3
MISC Bhd	13.9	12.9	12.1	97.8	7.2	7.1	0.8	0.8	0.8	4.9	4.9	4.9	6.1	6.5	7.1	8.2	7.8	7.6
Petrovietnam Transportation	7.0	6.2	6.0	19.1	11.8	4.0	0.7	0.7	0.6	1.7	3.6	3.6	11.9	12.0	11.8	3.2	3.0	2.9
China Merchants Energy Shipping	11.7	9.9	9.4	11.6	18.3	5.2	1.6	1.4	1.3	3.5	3.2	3.9	13.4	14.3	13.6	8.7	7.8	7.4
Nanjing Tanker	11.7	10.6	9.8	(34.9)	10.8	7.6	1.2	1.1	1.0	n.a	2.1	n.a	10.7	10.5	10.2	5.0	4.5	n.a.
Great Eastern Shipping	7.7	8.0	7.8	(17.5)	(3.8)	3.5	n.a	n.a	n.a	2.6	2.7	n.a	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Nippon Yusen KK	7.0	9.8	10.1	(25.1)	(28.1)	(2.7)	0.7	0.7	0.6	5.2	4.5	4.4	9.8	6.5	6.0	8.1	8.1	7.8
DHT Holdings	12.7	7.6	7.3	(11.9)	66.8	4.4	1.8	1.8	1.8	7.8	13.4	13.8	19.3	24.6	23.3	7.9	5.5	5.2
	9.0	8.7	8.4	16.5	3.4	4.2	1.0	1.0	0.9	5.1	5.3	6.3	11.6	12.1	11.7	6.3	5.7	5.6

Source: Bloomberg Finance L.P.

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โยเทล ความเห็น ข่าวกว๊าน ขว๊านเคราห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่รับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาข้อมูลของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงินการลงทุน

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2568 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2025 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAI, AAV, ACE, ADB, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARIP, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCT, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BKIH, BLA, BLC, BOL, BPP, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CMC, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FORTH, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTI, 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, INSURE, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITEL, ITTHI, IVL, J, JAS, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KEX, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, KUMWEL, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, MEGA, MFC, MFEC, MGC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF*, NV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PQS, PR9, PRG, PRM, PRTR, PSH, PSL, PSP, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, ROCTEC, RS, RT, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SDC, SE, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMPK, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SYMC, SYNEX, SYNTec, TACC, TAN, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TEKA, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TKS, TKT, TLI, TM, TMD, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TQM, TRUBB, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVH, TVO, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UP, UPF, UPOIC, UV, VGI, VIBHA, VIH, VNG, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, ABM, ACG, ADD, AE, AH*, AIT, ALUCON, AMC, ANAN, APCO, APCS, ATP30, BA, BBIK, BC, BCP, BE8, BIG, BPS, BR, BSBM, BTC, BTW, BVG, BYD*, CFARM, CH, CIG, CM, CMAN, CMO*, COCOCO, COMAN*, CPI, CRD, CSC, DEXON, DTCENT, EAST, EKH, ESTAR, EURO, EVER, FE, FVC, GEL, HUMAN, ICN, IFS, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KGI*, KTIS, KTMS, KUN, LALIN, LANNA, LEO, LHK, LPN*, MAGURO, MATCH, MBAX, M-CHAI, MCOT, METCO, MICRO, MVP*, NC, NCH, NCL, NDR, NEO, NL, NSL, NTSC, NTV, OKJ, PATO, PDG, PEACE, PEER, PREB, PRI, PRIME, PRIN, PRINC*, PROUD, PSG, PSTC, PT, QLT, RCL, READY, RPH, SAMCO, SANKO, SAPPE, SCI, SCN, SECURE, SFT, SINO, SKE, SMT, SPA, SPVI, SRS, SUPER, SVI*, SWC, TAE, TFM, TIDLOR*, TIPCO, TITLE, TK, TKN*, TMC, TMI, TNP, TNR, TPA, TPCS, TPIPL*, TPIPP, TPS, TQR, TRP, TRT, TURTLE, TVT, UBA, UREKA, VCOM, VRANDA, WARRIX, WAVE*, WIN, XO, XPG, XYZ, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

AHC, AIE, AMANAH, AMR, ANI, APURE, ARIN, ARROW, ASIA, ASN, AYUD, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLAND, CAZ, CEN, CHAO, CHARAN*, CHAYO, CHIC, CHOTI, CI, CITY, CSP, CSS, CWT, DIMET*, DOD, DPAINT, DV8, EA*, EASON, ECF*, EFORL, FNS, FTE, GBX, GPI, GTB, GYT, IMH, IRCP, ITNS, IVF, JCK, KBS, KISS, KK, KWC, KWM, L&E, LDC, LEE, MCA, MEB, MEDEZE, MENA, MILL*, MITSIB, MK, MPJ, NAM, NATION, NCAP, NEX, NOVA, NPK, OGC, PACO, PANEL, PCE, PHG, PICO*, PIN, PIS, PLANET, POLY, PRAKIT, PRAPAT, PROEN, PROS, PTECH, PYLON, RAM, RJH, RML, ROCK, RPC, SAFE, SALEE, SE-ED, SIAM, SINGER, SISB, SK, SKN, SMD100, SNPS, SORKON, SPREME, SST, STANLY, STC, STPI, STX, SVR, SVT, TAKUNI, TATG, TFI, THG*, TMAN, TOPP, TPLAS, TPOLY, TRC*, TRU, TSE, TSR*, UKEM, UOBKH, VARO, VL, WFX, WIJK, WORK, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ถูกถอดผลสำรวจลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ของแต่ละบริษัทข้างต้นดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศฯ ล้าง มติคณะกรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

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, EN, 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, PPM, 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, SMPK, 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, WIJK, 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, CMC, 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, KLINIQU, 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, PJW, PLT, PMTA, 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, SMO, 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, TIDLOR, TIGER, TITLE, TK, TKC, TL, TLI, TM, TMAN, TMW, TNDT, TNH, 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.