

ไออาร์พีซี

บริษัท ไออาร์พีซี
จำกัด (มหาชน)

IRPC

Bloomberg
Reuters
IRPC TB
IRPC.BKinnovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

1Q69: กำไรแข็งแกร่งตามคาด

IRPC รายงานกำไรสุทธิ 1Q69 เติบโตอย่างแข็งแกร่งมาอยู่ที่ 7.9 พันลบ. เพิ่มขึ้นจากขาดทุนใน 1Q68 และ 4Q68 ตีกว่าตลาดคาด และเป็นไปตามที่ INVX คาด โดยได้รับปัจจัยหนุนจากกำไรสต็อกน้ำมันจำนวนมาก (สุทธิ 9.9 พันลบ.) ท่ามกลางราคาน้ำมันดิบที่ปรับตัวขึ้นแรงและค่าการกลั่นที่ปรับตัวดีขึ้น EBITDA ปรับตัวขึ้นมาอยู่ที่ 1.5 พันลบ. เพิ่มขึ้นมาก YoY และ QoQ ขณะที่กำไรปกติเติบโตก้าวกระโดด 124% QoQ มาอยู่ที่ 1.5 พันลบ. จากขาดทุน 1.8 พันลบ. ใน 1Q68 แม้ราคาน้ำมันที่ลดลงอาจทำให้เกิดผลขาดทุนจากสต็อกน้ำมันในช่วงที่เหลือของปี แต่เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2569 ของ IRPC เพิ่มขึ้นจาก 983 ลบ. เป็น 3.1 พันลบ. เพื่อสะท้อน GIM ที่แข็งแกร่งใน 1Q69 ซึ่งมีแนวโน้มแข็งแกร่งต่อเนื่องใน 2Q69 เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ IRPC โดยให้ราคาเป้าหมายที่ 2 บาท อ้างอิง PBV 0.6 เท่า (-0.7SD ของค่าเฉลี่ย 5 ปี)

ปริมาณน้ำมันดิบนำเข้าเพิ่มขึ้น QoQ เพื่อสะท้อนภาวะตลาดที่เอื้ออำนวย ปริมาณน้ำมันดิบนำเข้าเพิ่มขึ้นของ IRPC เพิ่มขึ้น 4.5% YoY และ 3.5% QoQ มาอยู่ที่ 209kbd (97% ของกำลังการผลิตติดตั้งที่ 215kbd) ซึ่งเป็นระดับสูงสุดนับตั้งแต่ 2Q61 สะท้อนถึงความพยายามในการเพิ่มผลผลิตเพื่อให้ได้รับประโยชน์จากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์น้ำมันกลุ่ม middle distillate ที่แข็งแกร่ง (56% ของผลผลิตโรงกลั่น) ใน 1Q69 และมีแนวโน้มที่จะช่วยสนับสนุนให้ต้นทุนต่อหน่วยลดลง อัตราการใช้กำลังการผลิตของกลุ่มปิโตรเคมีเพิ่มขึ้นจาก 72% เป็น 77.5% โดยได้รับแรงหนุนจากกลุ่มโอเลฟินส์ท่ามกลางอุปทานที่ตึงตัวขึ้นหลังจากการปิดช่องแคบฮอร์มุซและความต้องการเติมสต็อกสินค้า อย่างไรก็ตาม ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีเทียบกับวัตถุดิบปรับตัวลดลง QoQ เนื่องจากต้นทุนเนฟทาสูงขึ้นและราคาผลิตภัณฑ์ปรับตัวขึ้นไม่ทันต้นทุน

Market GIM ปรับตัวเพิ่มขึ้น QoQ จากค่าการกลั่นที่สูงขึ้น market GIM เพิ่มขึ้น 48.1% YoY และ 14.3% QoQ มาอยู่ที่ US\$13.21/บาร์เรล จากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีที่แข็งแกร่งขึ้น ซึ่งช่วยหนุนให้ market GRM ปรับตัวขึ้นมาอยู่ที่ US\$11.8/บาร์เรล จาก US\$8.5/บาร์เรล ใน 4Q68 โดยได้รับปัจจัยหนุนจากส่วนต่างราคาน้ำมันดิบเชลและน้ำมันเครื่องเบนที่แข็งแกร่งขึ้น แต่ถูกหักล้างไปบางส่วนโดยส่วนต่างราคาน้ำมันหล่อลื่นพื้นฐานที่อ่อนแอลงท่ามกลางราคาน้ำมันเบนที่สูงขึ้น ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีลดลง 66.9% YoY และ 73.2% QoQ มาอยู่ที่ US\$0.57/บาร์เรล จากแรงกดดันในกลุ่มโอเลฟินส์เนื่องจากต้นทุนเนฟทาสูงขึ้น Accounting GIM เพิ่มขึ้นเป็น US\$29.79/บาร์เรล จากกำไรสต็อกน้ำมันและขาดทุนจากการป้องกันความเสี่ยง ซึ่งสูงกว่าต้นทุนต่อหน่วยที่ US\$10.5/บาร์เรล อย่างมาก

แนวโน้มกำไร 2Q69 ดีขึ้น แต่ยังเผชิญแรงกดดัน กำไร 2Q69 ของ IRPC จะเผชิญกับความเสี่ยงด้านลบที่เพิ่มขึ้นหากราคาน้ำมันดิบกลับสู่ระดับปกติจากกรอบราคาที่คาดการณ์ไว้ที่ US\$98-105/บาร์เรล ซึ่งอาจทำให้กำไรจากสต็อกน้ำมันจำนวนมากที่บันทึกไว้ใน 1Q69 พลิกกลับได้ ในขณะเดียวกัน GRM มีแนวโน้มที่จะอ่อนตัวลงจากค่าพรีเมียมน้ำมันดิบ ค่าขนส่ง และค่าประกันภัยที่สูงขึ้น ประกอบกับการปรับลดราคาน้ำมันดิบเชลในประเทศไทยตามคำสั่งของภาครัฐซึ่งจะกดดันความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจโรงกลั่น สำหรับธุรกิจปิโตรเคมี เราคาดว่าค่าการปรับราคาผลิตภัณฑ์จะช่วยหนุนมาร์จิ้นใน 2Q69 แม้การฟื้นตัวน่าจะเป็นไปอย่างค่อยเป็นค่อยไปและไม่ทั่วถึง ข้อจำกัดด้านวัตถุดิบน่าจะทำให้ส่วนต่างราคายังคงผันผวน ขณะที่แรงหนุนด้านอุปสงค์ยังคงอยู่ในกลุ่ม defensive เช่น บรรจุก๊าซอาหาร

ปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 2569 หลังจากรายงานกำไรที่แข็งแกร่งผิดปกติใน 1Q69 เราจึงปรับประมาณการกำไรสุทธิของ IRPC เพิ่มขึ้นจาก 983 ลบ. เป็น 3.1 พันลบ. เพื่อสะท้อน GIM ที่ดีใน 1H69 ซึ่งได้รับแรงหนุนจากสงครามในตะวันออกกลางและการปิดช่องแคบฮอร์มุซ ซึ่งช่วยหนุนส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์น้ำมันกลุ่ม middle distillate ทั้งนี้ เราใช้สมมติฐานว่าการปิดช่องแคบฮอร์มุซจะเกิดขึ้นเพียงชั่วคราว เราประเมินว่า GIM เฉลี่ยของ IRPC จะอยู่ที่ US\$11/บาร์เรล ในปี 2569 เพิ่มขึ้นจาก US\$8.8/บาร์เรล ในปี 2568 นอกจากนี้เรายังคาดว่าปริมาณน้ำมันดิบนำเข้าจะเพิ่มขึ้นจาก 203kbd ในปี 2568 เป็น 205kbd ในปี 2569 ซึ่งสูงกว่าสมมติฐานเดิมของเราที่ 200kbd เนื่องจากสภาวะตลาดใน 1H69 ยังคงเอื้ออำนวย

คงคำแนะนำ NEUTRAL ด้วยราคาเป้าหมาย 2 บาท แม้เราปรับประมาณการกำไรปี 2569 เพิ่มขึ้น แต่มีผลกระทบจำกัดต่อราคาเป้าหมาย (สิ้นปี 2569) ของเราก่อนที่ 2.00 บาท อ้างอิง PBV 0.6 เท่า (-0.7SD ของค่าเฉลี่ย 5 ปี) ซึ่งคิดเป็น EV/EBITDA ที่ 3.3 เท่า เรายังคงว่ากำไรของ IRPC มีความอ่อนไหวต่อความผันผวนของ market GRM มากกว่าบริษัทอื่นในกลุ่มเดียวกันเนื่องจากมีต้นทุนต่อหน่วยที่สูงกว่า

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

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	314,833	279,572	288,922	258,443	249,697
EBITDA	(Btmn)	3,331	6,583	17,317	12,792	11,700
Core profit	(Btmn)	(5,826)	(4,544)	5,420	1,878	1,225
Reported profit	(Btmn)	(5,193)	(3,571)	3,075	1,878	1,225
Core EPS	(Bt)	(0.29)	(0.22)	0.27	0.09	0.06
DPS	(Bt)	0.01	0.01	0.04	0.03	0.02
P/E, core	(x)	n.a	n.a	7.2	20.9	32.0
EPS growth, core	(%)	n.a.	n.a.	n.a.	(65.4)	(34.7)
P/BV, core	(x)	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
ROE	(%)	(8.0)	(6.7)	8.1	2.7	1.8
Dividend yield	(%)	0.5	0.5	2.1	1.6	1.0
EV/EBITDA	(x)	30.3	12.2	3.7	4.4	4.0

Source: InnovestX Research

ดูข้อมูลเชิงลึกในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (May 12) (Bt)	1.92
Target price (Bt)	2.00
Mkt cap (Btbn)	39.23
12-m high / low (Bt)	2.3 / 0.7
Avg. daily 6m (US\$m)	6.16
Foreign limit / actual (%)	49 / 5
Free float (%)	51.9
Outstanding Short Position (%)	1.65

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	13.6	48.8	102.1
Relative to SET	15.4	44.6	65.0

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	3,559	1,110
INVX vs Consensus (%)	52.3	69.1

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 2Q26F core earnings	Up	Down

2025 Sustainability/2024 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector	
ESG Score and Rank	6.14 4/62
Environmental Score and Rank	6.93 4/62
Social Score and Rank	5.71 8/62
Governance Score and Rank	5.33 7/62

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

นักวิเคราะห์

ชัยพัชร ธนวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9005

chaipat.t@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า IRPC วางเป้าหมายในประเด็นสิ่งแวดล้อมและสังคมไว้อย่างเป็นรูปธรรม พร้อมกับไทม์ไลน์ที่แน่นอนและเปรียบเทียบผลการดำเนินงานที่เกิดขึ้นจริงกับเป้าหมาย ในขณะเดียวกัน เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลเป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในธุรกิจของผู้บริหาร ความหลากหลายของคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้เสีย

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	6.14 (2024)	CG Rating	DJBIC	SETESG	SET ESG Ratings
Rank in Sector	4/62	IRPC	5	Yes	No

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

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

ประเด็นด้านสังคม (S)

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

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (E)

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

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2024	2025
ESG Financial Materiality Score	6.14	—
Environment Financial Materiality Score	6.93	—
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	3,290	3,200
Carbon per Unit of Production (metric tonnes)	0	0
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Biodiversity Policy	No	Yes
Social Financial Materiality Score	5.71	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Women in Senior Management (%)	17	30
Business Ethics Policy	Yes	Yes
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Lost Time Incident Rate (per 100 contractors)	0.04	0.06
Employee Turnover (%)	—	1.37
Governance Financial Materiality Score	5.33	—
Board Size (persons)	14	15
Board Meeting Attendance (%)	99	100
Number of Women on Board (persons)	0	4
Number of Independent Directors (persons)	8	8
Board Duration (Years)	3	3

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

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

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total revenue	(Btmn)	255,115	324,800	319,047	314,833	279,572	288,922	258,443	249,697
Cost of goods sold	(Btmn)	228,989	314,892	315,499	313,372	276,526	275,266	249,207	241,425
Gross profit	(Btmn)	26,126	9,908	3,549	1,461	3,047	13,656	9,236	8,273
SG&A	(Btmn)	7,778	7,240	6,777	7,827	6,517	6,647	6,780	6,916
Other income	(Btmn)	1,082	587	608	558	628	822	850	857
Interest expense	(Btmn)	1,743	1,873	2,077	2,510	2,510	2,202	1,842	1,531
Pre-tax profit	(Btmn)	17,687	1,382	(4,698)	(8,318)	(5,353)	5,629	1,464	682
Corporate tax	(Btmn)	2,351	(1,142)	(772)	(1,474)	(817)	489	(124)	(240)
Equity a/c profits	(Btmn)	713	284	254	982	(37)	254	267	280
Minority interests	(Btmn)	(28)	(4)	(11)	36	29	26	23	23
Core profit	(Btmn)	16,021	2,804	(3,683)	(5,826)	(4,544)	5,420	1,878	1,225
Extra-ordinary items	(Btmn)	(1,516)	(7,168)	760	633	972	(2,345)	0	0
Net Profit	(Btmn)	14,505	(4,364)	(2,923)	(5,193)	(3,571)	3,075	1,878	1,225
EBITDA	(Btmn)	28,017	11,314	6,045	3,331	6,583	17,317	12,792	11,700
Core EPS	(Btmn)	0.78	0.14	(0.18)	(0.29)	(0.22)	0.27	0.09	0.06
Net EPS	(Bt)	0.71	(0.21)	(0.14)	(0.25)	(0.17)	0.15	0.09	0.06
DPS	(Bt)	0.22	0.07	0.03	0.01	0.01	0.04	0.03	0.02

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total current assets	(Btmn)	67,101	70,920	61,683	56,999	67,086	75,327	70,410	70,147
Total fixed assets	(Btmn)	123,391	127,267	130,978	127,556	120,296	112,035	103,548	95,062
Total assets	(Btmn)	190,492	198,187	192,661	184,555	187,383	187,362	173,958	165,209
Total loans	(Btmn)	61,079	71,612	71,027	71,718	68,016	57,229	47,541	39,551
Total current liabilities	(Btmn)	47,543	62,056	58,944	53,844	58,981	66,110	59,558	52,738
Total long-term liabilities	(Btmn)	55,237	56,453	57,596	60,603	62,412	52,724	44,734	42,113
Total liabilities	(Btmn)	102,780	118,509	116,539	114,447	121,393	118,834	104,292	94,851
Paid-up capital	(Btmn)	20,434	20,434	20,434	20,434	20,434	20,434	20,434	20,434
Total equity	(Btmn)	87,712	79,678	76,122	70,109	65,989	68,527	69,667	70,358
BVPS	(Bt)	4.28	3.89	3.71	3.42	3.22	3.35	3.41	3.44

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	(Btmn)	16,021	2,804	(3,683)	(5,826)	(4,544)	5,420	1,878	1,225
Depreciation and amortization	(Btmn)	8,587	8,059	8,666	9,140	9,425	9,487	9,487	9,487
Operating cash flow	(Btmn)	11,342	(3,712)	18,630	10,323	23,255	18,187	9,312	10,817
Investing cash flow	(Btmn)	(2,853)	(8,931)	(12,022)	(3,781)	234	(1,225)	(1,000)	(1,000)
Financing cash flow	(Btmn)	(6,104)	4,637	(3,618)	(2,837)	(6,215)	(11,323)	(10,427)	(8,525)
Net cash flow	(Btmn)	2,385	(8,006)	2,990	3,704	17,274	5,638	(2,115)	1,292

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	10.2	3.1	1.1	0.5	1.1	4.7	3.6	3.3
Operating margin	(%)	7.2	0.8	(1.0)	(2.0)	(1.2)	2.4	1.0	0.5
EBITDA margin	(%)	11.0	3.5	1.9	1.1	2.4	6.0	4.9	4.7
EBIT margin	(%)	7.6	1.0	(0.8)	(1.8)	(1.0)	2.7	1.3	0.9
Net profit margin	(%)	5.7	(1.3)	(0.9)	(1.6)	(1.3)	1.1	0.7	0.5
ROE	(%)	19.6	3.4	(4.7)	(8.0)	(6.7)	8.1	2.7	1.8
ROA	(%)	8.8	1.4	(1.9)	(3.1)	(2.4)	2.9	1.0	0.7
Net D/E	(x)	0.6	0.9	0.9	0.9	0.6	0.4	0.2	0.1
Interest coverage	(x)	16.1	6.0	2.9	1.3	2.6	7.9	6.9	7.6
Debt service coverage	(x)	2.3	0.5	0.3	0.2	0.5	1.5	1.3	2.8
Payout Ratio	(%)	31.0	(32.8)	(21.0)	(3.9)	(5.7)	26.6	32.6	33.4

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Crude run	(kbd)	192	175	189	196	203	205	205	205
Utilization rate - petchem	(%)	97.0	86.0	73.5	79.5	78.0	80.0	80.0	80.0
Crack spread - ULG95	(US\$/bbl)	11.1	18.8	16.7	13.4	11.3	11.5	11.8	12.0
Crack spread - Diesel	(US\$/bbl)	6.7	34.3	21.9	15.7	18.3	29.3	24.9	21.2
Spread - PP	(US\$/t)	655	407	366	368	365	329	335	342
Spread - ABS	(US\$/t)	1,713	901	634	743	725	732	740	747

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Total revenue	(Btmn)	81,630	79,732	74,123	72,858	68,617	70,415	67,682	76,842
Cost of goods sold	(Btmn)	80,859	84,348	72,510	72,327	69,300	68,338	66,561	62,922
Gross profit	(Btmn)	771	(4,615)	1,613	531	(684)	2,078	1,121	13,920
SG&A	(Btmn)	1,972	2,116	2,077	1,647	1,830	1,520	1,520	1,691
Other income	(Btmn)	199	104	(64)	224	213	109	82	531
Interest expense	(Btmn)	650	689	670	594	673	634	610	585
Pre-tax profit	(Btmn)	(1,652)	(7,317)	(1,197)	(1,485)	(2,974)	33	(927)	12,175
Corporate tax	(Btmn)	(299)	(1,251)	(286)	(111)	(580)	87	(212)	2,095
Equity a/c profits	(Btmn)	437	182	223	(657)	231	207	183	161
Minority interests	(Btmn)	(0)	(5)	43	(6)	35	(7)	6	(8)
Core profit	(Btmn)	(917)	(5,889)	(646)	(2,037)	(2,127)	147	(527)	10,234
Extra-ordinary items	(Btmn)	185	1,010	(479)	831	(5)	194	(47)	(2,345)
Net Profit	(Btmn)	(732)	(4,880)	(1,125)	(1,206)	(2,132)	340	(574)	7,889
EBITDA	(Btmn)	1,242	(4,302)	1,901	1,437	43	3,044	2,059	15,102
Core EPS	(Btmn)	(0.04)	(0.29)	(0.03)	(0.10)	(0.10)	0.01	(0.03)	0.50
Net EPS	(Bt)	(0.04)	(0.24)	(0.06)	(0.06)	(0.10)	0.02	(0.03)	0.39

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Total current assets	(Btmn)	64,310	56,510	56,999	60,002	53,649	57,158	67,086	101,978
Total fixed assets	(Btmn)	129,026	128,477	127,556	125,590	123,960	122,023	120,296	115,378
Total assets	(Btmn)	193,336	184,987	184,555	185,592	177,609	179,181	187,383	217,356
Total loans	(Btmn)	78,117	73,759	67,719	72,061	60,278	61,514	60,314	60,067
Total current liabilities	(Btmn)	54,076	54,997	53,844	45,631	48,979	49,092	58,981	81,519
Total long-term liabilities	(Btmn)	62,966	58,749	60,603	71,054	62,105	63,220	62,412	61,947
Total liabilities	(Btmn)	117,042	113,746	114,447	116,685	111,084	112,312	121,393	143,466
Paid-up capital	(Btmn)	20,434	20,434	20,434	20,434	20,434	20,434	20,434	20,434
Total equity	(Btmn)	76,294	71,241	70,109	68,907	66,525	66,869	65,989	73,890
BVPS	(Bt)	3.72	3.48	3.42	3.36	3.25	3.27	3.22	3.61

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Core Profit	(Btmn)	(917)	(5,889)	(646)	(2,037)	(2,127)	147	(527)	10,234
Depreciation and amortization	(Btmn)	2,244	2,326	2,429	2,328	2,344	2,377	2,376	2,341
Operating cash flow	(Btmn)	(1,580)	(130)	15,783	(2,511)	1,846	9,821	14,100	7,594
Investing cash flow	(Btmn)	(1,051)	(371)	(1,552)	(177)	(435)	(209)	1,055	758
Financing cash flow	(Btmn)	1,478	(330)	(7,510)	3,975	(5,015)	(3,234)	(1,941)	(937)
Net cash flow	(Btmn)	(1,154)	(831)	6,721	1,287	(3,605)	6,378	13,213	7,415

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Gross margin	(%)	0.9	(5.8)	2.2	0.7	(1.0)	3.0	1.7	18.1
Operating margin	(%)	(1.5)	(8.4)	(0.6)	(1.5)	(3.7)	0.8	(0.6)	15.9
EBITDA margin	(%)	1.5	(5.4)	2.6	2.0	0.1	4.3	3.0	19.7
EBIT margin	(%)	(1.2)	(8.3)	(0.7)	(1.2)	(3.4)	0.9	(0.5)	16.6
Net profit margin	(%)	(0.9)	(6.1)	(1.5)	(1.7)	(3.1)	0.5	(0.8)	10.3
ROE	(%)	(4.8)	(31.9)	(3.7)	(11.7)	(12.6)	0.9	(3.2)	58.5
ROA	(%)	(1.9)	(12.5)	(1.4)	(4.4)	(4.7)	0.3	(1.1)	20.2
Net D/E	(x)	1.0	1.0	0.8	0.9	0.8	0.7	0.5	0.3
Interest coverage	(x)	1.9	(6.2)	2.8	2.4	0.1	4.8	3.4	25.8
Debt service coverage	(x)	0.2	(0.8)	0.5	0.7	0.0	2.2	1.5	10.7

Key Statistics

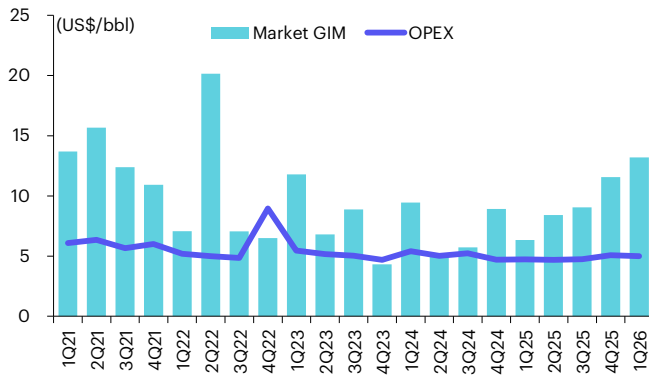
FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Crude run	(kbd)	201	198	200	200	205	204	202	209
Utilization rate - petchem	(%)	84.5	84.0	73.0	77.5	80.5	81.0	72.0	77.5
Crack spread - ULG95	(US\$/bbl)	13.1	11.1	11.4	7.7	11.5	10.3	15.7	9.6
Crack spread - Diesel	(US\$/bbl)	14.8	13.6	15.1	14.3	15.8	18.7	24.5	35.4
Spread - PP	(US\$/t)	377	354	381	384	402	348	325	352
Spread - ABS	(US\$/t)	763	788	801	771	764	706	658	755

Figure 1: IRPC – 1Q26 earnings review

	1Q25	4Q25	1Q26	%YoY	%QoQ
P&L (Bt, mn)					
Total revenue	72,858	67,682	76,842	5.5	13.5
Gross profit	531	1,121	13,920	2,519.1	1,141.6
EBITDA	1,437	2,059	15,102	951.1	633.4
Profit before extra items	(2,037)	(527)	10,234	n.a.	n.a.
Net Profit	(1,206)	(574)	7,889	n.a.	n.a.
EPS (Bt)	(0.06)	(0.03)	0.39	n.a.	n.a.
B/S (Bt, mn)					
Total assets	185,592	187,383	217,356	17.1	16.0
Total liabilities	116,685	121,393	143,466	23.0	18.2
Total equity	68,907	65,989	73,890	7.2	12.0
BVPS (Bt)	3.36	3.22	3.61	7.3	12.0
Financial ratio (%)					
Gross margin (%)	0.7	1.7	18.1	17.4	16.5
EBITDA margin (%)	2.0	3.0	19.7	17.7	16.6
Net profit margin (%)	(1.7)	(0.8)	10.3	11.9	11.1
ROA (%)	(4.4)	(1.1)	20.2	24.6	21.4
ROE (%)	(11.7)	(3.2)	58.5	70.3	61.7
IBD/E (X)	1.7	1.8	1.9	24.8	10.2

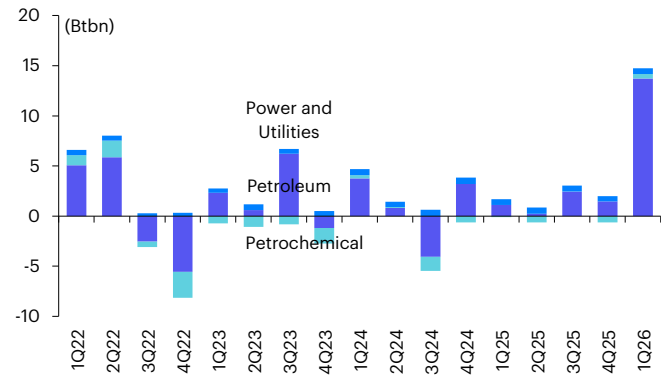
Source: IRPC and InnovestX Research

Figure 2: Gross integrated margin vs. OPEX



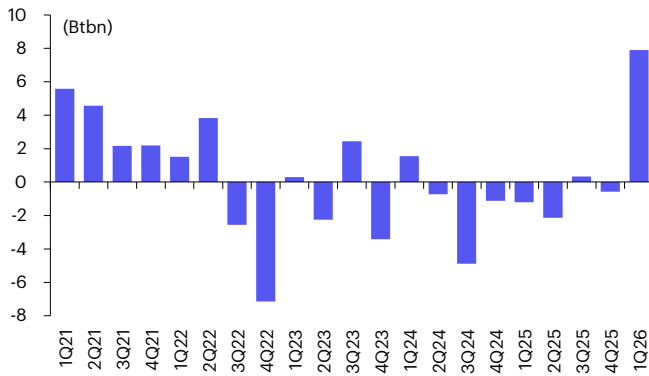
Source: IRPC and InnovestX Research

Figure 3: EBITDA breakdown



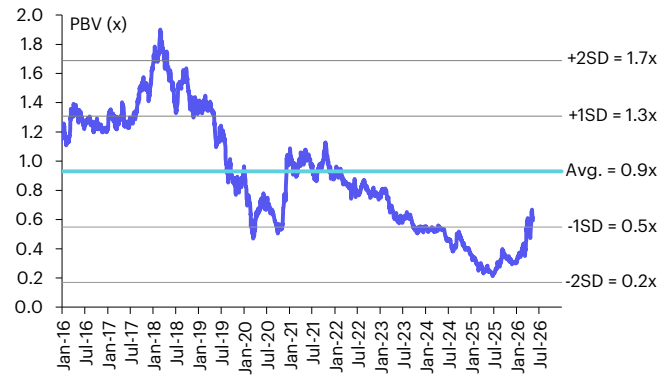
Source: IRPC and InnovestX Research

Figure 4: IRPC – quarterly net profit



Source: IRPC and InnovestX Research

Figure 5: IRPC – PBV band



Source: InnovestX Research

Figure 6: Valuation summary (price as of May 12, 2026)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F
BCP	Outperform	34.75	40.00	20.0	3.8	5.1	4.0	n.m.	(26)	27	0.7	0.6	0.6	15	11	12	2.9	4.9	6.6	3.9	3.4	2.8
IRPC	Neutral	1.92	2.00	6.3	n.m.	7.2	20.9	22	n.m.	(65)	0.6	0.6	0.6	(7)	8	3	0.5	2.1	1.6	12.2	3.7	4.4
OR	Outperform	12.30	18.00	51.2	13.4	11.2	10.0	47	20	13	1.3	1.2	1.2	10	11	12	4.9	4.9	5.7	5.7	4.5	4.0
PTT	Outperform	37.00	44.00	25.4	15.5	9.6	10.4	(17)	62	(8)	0.9	0.9	0.9	4	7	6	6.2	6.5	6.8	4.2	3.0	3.0
PTTEP	Outperform	150.50	175.00	22.3	10.3	7.2	8.2	(26)	43	(13)	1.2	1.1	1.0	11	15	13	5.8	6.0	6.1	2.6	2.8	3.2
SPRC	Neutral	6.85	7.10	9.5	15.2	12.9	8.2	28	17	58	0.8	0.8	0.7	5	6	9	6.6	5.8	6.6	5.3	4.4	3.4
TOP	Outperform	44.75	60.00	39.0	28.7	3.2	6.7	(59)	789	(52)	0.5	0.5	0.4	2	15	7	4.0	4.9	5.4	8.3	4.6	7.4
Average					14.5	8.1	9.8	(1)	151	(6)	0.9	0.8	0.8	6	10	9	4.4	5.0	5.5	6.0	3.8	4.0

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ บริษัทเพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหลักทรัพย์ แอล เอช โอเทล ความเห็น ข่าวกวีจีย บกวิเคราะห ราคาคือความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่จำเป็นต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาเนื้อหาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว 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 ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงินการลงทุน

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2569 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, 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, SMP, SNC, SNPP, 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, SUPREME, SST, STANLY, STC, STPI, STX, SVR, SVT, TAKUNI, TATG, TFI, THG*, TMAN, TOPP, TPLAS, TPOLY, TRC*, TRU, TSE, TSR*, UKEM, UOBKH, VARO, VL, WFX, WIILK, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ถูกลดผลสำเร็จลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อ ข้อกล่าวประนีประนอม

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คำสั่ง มติคณะกรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้ปรับปรุง)

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, 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, SMP, SNC, SNPP, 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

88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMAR, 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, BKG, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHC, 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, DTCL, DV8, EASON, EFORL, EKH, EMPIRE, 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, JCT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, 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, NTF, 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, PSGC, PSP, PTL, QDC, 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, SUPREME, 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, THMU, 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, UNIX, 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.