

ปตท. น้ำมันและการค้าปลีก

OR

บริษัท ปตท. น้ำมันและการค้าปลีก
จำกัด (มหาชน)Bloomberg
ReutersOR TB
OR.BKinnovest^x

บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

พรีวิว 2Q69: ไตรมาสที่อ่อนแอ; คงคำแนะนำไว้เหมือนเดิม

OR กำลังเผชิญกับความท้าทายด้านผลประกอบการ โดยเราคาดว่าบริษัทจะมีขาดทุนสุทธิ 1.68 พัน ลบ. ใน 2Q69 จากขาดทุนสต็อกน้ำมัน การปรับลดมูลค่าสินค้าคงเหลือให้เท่ากับมูลค่าสุทธิที่จะได้รับ และยอดขายน้ำมันที่อ่อนตัวลง ขณะที่แนวโน้ม 3Q69 ยังคงอ่อนแอจากความต้องการใช้น้ำมันเชื้อเพลิงที่ลดลงตามฤดูกาล และการดำเนินงานในต่างประเทศที่อ่อนแอ เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2569 ลดลง 30% และปรับราคาเป้าหมายลดลงจาก 18 บาท มาอยู่ที่ 16 บาท อิง EV/EBITDA ที่ 7.5 เท่า (ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 3 ปีที่ -1SD) อย่างไรก็ตาม เรายังคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ OR เนื่องจากราคาหุ้นที่ปรับตัวลดลงในช่วงที่ผ่านมาสะท้อนความเสี่ยงระยะสั้นไปมากพอสมควรแล้ว นอกจากนี้ กลุ่มธุรกิจ Lifestyle ซึ่งได้แรงหนุนจากยอดขาย Café Amazon ที่ทำสถิติสูงสุดใหม่ และ EBITDA margin ที่สูงกว่า 30% จะช่วยเสริมความแข็งแกร่งให้กำไรอย่างต่อเนื่อง

กำไรของกลุ่มธุรกิจ Mobility อยู่ภายใต้แรงกดดัน เราคาดว่ากำไรของกลุ่มธุรกิจ Mobility จะอ่อนตัวลงอย่างมาก QoQ เนื่องจากปริมาณการขายน้ำมันลดลงทั้งในช่องทางค้าปลีกและตลาดพาณิชย์ หลังจากทำฐานสูงในเดือนมี.ค. ซึ่งได้รับแรงหนุนชั่วคราวจากการเร่งซื้อน้ำมันจากความกังวลเกี่ยวกับความขัดแย้งในตะวันออกกลาง เราประเมินว่ากำไรขั้นต้นจะลดลงมาอยู่ที่ 0.45 บาท/ลิตร เนื่องจาก OR บันทึกขาดทุนสต็อกน้ำมันเกือบ 9 พันลบ. (เทียบกับกำไรสต็อกน้ำมัน 1.2 หมื่นลบ. ใน 1Q69) ซึ่งจะหักล้างประโยชน์จากการปรับราคาน้ำมันเครื่องบินที่มีความสำคัญ

กลุ่มธุรกิจ Lifestyle ยังคงโดดเด่น เราคาดว่ากำไรของกลุ่มธุรกิจ Lifestyle จะปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่องใน 2Q69 โดยได้รับแรงหนุนจากอุปสงค์ที่แข็งแกร่งในช่วงฤดูร้อน ยอดขายของ Café Amazon มีแนวโน้มที่จะทำสถิติสูงสุดใหม่ที่ 116 ล้านแก้ว จากการขยายเครือข่ายสาขาสู่ 4,869 สาขาทั่วประเทศ นอกจากนี้ เรายังคาดว่ายอดขายต่อสาขาจะเพิ่มขึ้นราว 2.2% QoQ สะท้อนการเติบโตของอุปสงค์จากสาขาเดิมที่แข็งแกร่ง เมื่อรวมกับ operating leverage จะช่วยให้ EBITDA margin ยังคงสูงกว่า 30% และตอกย้ำสถานะของกลุ่มธุรกิจนี้ในฐานะแหล่งสร้างกำไรหลักของ OR

การดำเนินงานในต่างประเทศยังคงอ่อนแอ เราคาดว่ากำไรจากกลุ่มธุรกิจ Global จะลดลงต่อเนื่อง QoQ จากการปิดสาขาในกัมพูชา ยอดขายที่อ่อนแอลงในฟิลิปปินส์ท่ามกลางการแข่งขันที่รุนแรงขึ้น และกำไรขั้นต้น/ลิตรที่ลดลงในหลายประเทศ แม้ว่าผู้บริหารจะยังคงเดินหน้าปรับโครงสร้างและเพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงานในต่างประเทศอย่างต่อเนื่อง แต่กำไรมีแนวโน้มที่จะฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปเมื่อพิจารณาจากสภาพแวดล้อมการแข่งขันที่มีความท้าทายและความชัดเจนของอุปสงค์ที่ยังมีจำกัด

แนวโน้ม 3Q69 ยังคงชะลอตัว เราคาดว่ากำไร 3Q69 จะยังคงชะลอตัวท่ามกลางความต้องการใช้เชื้อเพลิงเพื่อการเดินทางที่อ่อนตัวลงตามฤดูกาลหลังจากช่วงที่มีการเดินทางสูงสุดผ่านพ้นไป กำไรจากกลุ่มธุรกิจ Lifestyle มีแนวโน้มชะลอตัวลงเช่นกัน หลังจากผลการดำเนินงานทำสถิติสูงสุดใน 2Q69 ในขณะที่กลุ่มธุรกิจ Global ยังคงถูกกดดันจากความท้าทายด้านการดำเนินงานและการแข่งขัน แม้ว่าขาดทุนสต็อกน้ำมันจะมีแนวโน้มกลับเข้าสู่ภาวะปกติหากราคาน้ำมันทรงตัว แต่เรามองว่าปัจจัยระยะสั้นยังมีความสำคัญ และคาดว่าความสามารถในการทำกำไรจะยังคงต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 3 ปี

ปรับลดราคาเป้าหมายและประมาณการกำไร เราปรับราคาเป้าหมายของ OR ลดลงจาก 18 บาท มาอยู่ที่ 16 บาท โดยอิงกับ EV/EBITDA ที่ 7.5 เท่า หลังจากปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2569 ลดลง 30% เพื่อสะท้อนขาดทุนสต็อกน้ำมันใน 2Q69 และแนวโน้มอุปสงค์น้ำมันที่อ่อนแอลงตลอด 3Q69 แม้ว่าโมเมนตัมกำไรมีแนวโน้มที่จะยังคงชะลอตัวในระยะสั้น แต่เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ OR เนื่องจากเราเชื่อว่าราคาหุ้นที่ปรับตัวลดลงในช่วงที่ผ่านมาสะท้อนปัจจัยลบดังกล่าวไปมากพอสมควรแล้ว เรายังคงมองว่ากลุ่มธุรกิจ Lifestyle ที่แข็งแกร่งจะช่วยสนับสนุน valuation และชดเชยความอ่อนแอตามวัฏจักรของกลุ่มธุรกิจ Mobility และการดำเนินงานในต่างประเทศได้

ปัจจัยเสี่ยง: ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวจะส่งผลกระทบต่อความต้องการผลิตภัณฑ์น้ำมันและผลิตภัณฑ์ที่ไม่ใช่น้ำมันของ OR ในขณะที่ความผันผวนของราคาน้ำมันอาจทำให้มีขาดทุนสต็อกมากขึ้น ปัจจัยเสี่ยงอื่นๆ ได้แก่ การตรึงราคาน้ำมันดีเซล การแข่งขันที่รุนแรง และต้นทุนที่เพิ่มขึ้นซึ่งไม่สามารถส่งผ่านไปยังผู้บริโภคได้ทั้งหมด

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	723,958	658,723	561,879	593,727	605,813
EBITDA	(Btmn)	17,748	21,291	20,353	25,295	27,329
Core profit	(Btmn)	7,466	10,979	11,159	14,794	16,250
Reported profit	(Btmn)	7,650	11,304	9,163	14,794	16,250
Core EPS	(Bt)	0.62	0.91	0.93	1.23	1.35
DPS	(Bt)	0.40	0.60	0.40	0.70	0.70
P/E, core	(x)	20.6	14.0	13.8	10.4	9.5
EPS growth, core	(%)	(32.7)	47.1	1.6	32.6	9.8
P/BV, core	(x)	1.4	1.4	1.3	1.2	1.1
ROE	(%)	6.8	9.9	9.7	12.1	12.4
Dividend yield	(%)	3.1	4.7	3.1	5.5	5.5
EV/EBITDA	(x)	7.0	6.0	5.6	4.2	3.7

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (Jul 24) (Bt)	12.80
Target price (Bt)	16.00
Mkt cap (Btbn)	153.60

12-m high / low (Bt)	15.6 / 10.4
Avg. daily 6m (US\$m)	11.16
Foreign limit / actual (%)	25 / 2
Free float (%)	25.0
Outstanding Short Position (%)	0.19

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	4.9	7.6	(1.5)
Relative to SET	(1.2)	(4.8)	(27.4)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	10,351	11,826
INVX vs Consensus (%)	7.8	25.1

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 2Q26F core earnings	Up	Down

2025 Sustainability / 2024 ESG Score

SET ESG Ratings	AAA
-----------------	-----

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	7.54	2/61
Environmental Score and Rank	8.37	2/61
Social Score and Rank	8.43	2/61
Governance Score and Rank	5.48	7/61

Source: SET, InnovestX Investment Strategy & Research, Bloomberg

นักวิเคราะห์

ชัยพัชร ธนวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9005

chaipat.t@innovestx.co.th

จุดเด่น

OR เป็นบริษัทแกนนำ (flagship) ของกลุ่ม PTT ในการดำเนินธุรกิจการตลาดค้าปลีกน้ำมัน บริษัทถูกแยกออกจาก PTT ในปี 2564 ผ่านการเสนอขายหุ้นแก่ประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรก แต่ยังคงเป็นบริษัทย่อยที่ PTT ถือหุ้น 75% OR เป็นผู้นำในธุรกิจการตลาดค้าปลีกน้ำมันของประเทศไทยด้วยส่วนแบ่งการตลาด 41.6% ณ เดือนมี.ค. 2569 ธุรกิจของบริษัทแบ่งออกเป็น 3 กลุ่มหลัก ได้แก่ กลุ่มธุรกิจ Mobility (61% ของ EBITDA) กลุ่มธุรกิจ Lifestyle (34%) และกลุ่มธุรกิจ Global (5%) นอกจากธุรกิจในประเทศไทยแล้ว OR ยังดำเนินธุรกิจในอีก 11 ประเทศ โดยส่วนใหญ่อยู่ในอาเซียน นอกจากนี้ บริษัทยังขยายกลุ่มธุรกิจ Lifestyle (เดิมเรียกว่าธุรกิจ non-oil) อย่างต่อเนื่อง ผ่านการขยายสาขาของร้าน Café Amazon (เครือข่ายร้านกาแฟแกนนำของบริษัททั้งในและต่างประเทศ) ซึ่งบริษัทก่อตั้งขึ้นตั้งแต่ปี 2545 อีกหนึ่งพื้นที่ของการเติบโตทางธุรกิจ คือ การลงทุนในธุรกิจ SME และสตาร์ทอัพในประเทศไทย

แนวโน้มธุรกิจ

แนวโน้มกำไรปี 2569 ของ OR ยังคงเผชิญความท้าทาย แม้ว่าความต้องการใช้เชื้อเพลิงเพื่อการเดินทางจะค่อยๆฟื้นตัว อย่างไรก็ตามราคาน้ำมันที่อยู่ในระดับสูงอาจเพิ่มความเสี่ยงจากขาดทุนสต็อกน้ำมัน และก่อให้เกิดภาวะ demand destruction จากต้นทุนพลังงานที่สูงขึ้นซึ่งส่งผลกระทบต่อค่าบริการและกิจกรรมทางเศรษฐกิจ นอกจากนี้ ราคาน้ำมันที่เพิ่มขึ้นอาจทำให้ภาครัฐเข้ามาแทรกแซงมากขึ้น โดยเฉพาะผ่านการตรึงราคาน้ำมันดีเซล ซึ่งจะจำกัดความสามารถของ OR ในการส่งผ่านต้นทุน และสร้างแรงกดดันต่อค่าการตลาดเพิ่มเติม แม้ว่ายอดขายน้ำมันจะยังคงได้รับประโยชน์จากการฟื้นตัวของการท่องเที่ยวและการเดินทางทางอากาศ แต่การเติบโตของปริมาณการขายอาจจะลดตัวลงหากราคาน้ำมันยังคงอยู่ในระดับสูง ในส่วนของธุรกิจ non-oil OR จะยังคงเดินหน้าขยายสาขา Café Amazon เสริมสร้างความร่วมมือกับแบรนด์ร้านอาหารและเครื่องดื่มของไทย และเพิ่มสถานีบริการน้ำมันอีก 80-100 แห่ง รวมถึงสถานีชาร์จ EV แห่งใหม่ในปี 2569 อย่างไรก็ตาม การขยายธุรกิจอย่างต่อเนื่องนี้อาจช่วยชดเชยแรงกดดันต่อผลประกอบการจากสภาพแวดล้อมตลาดน้ำมันที่อ่อนแอและความต้องการใช้น้ำมันเชื้อเพลิงที่ชะลอตัวลงได้เพียงบางส่วนเท่านั้น

Bullish views	Bearish views
1. ความต้องการใช้น้ำมันเครื่องบินที่ฟื้นตัวขึ้นจะส่งผลบวกต่อกำไรของ OR เนื่องจากบริษัทมีฐานะเป็นผู้นำตลาดด้วยส่วนแบ่งการตลาดมากกว่า 50% ปริมาณการใช้น้ำมันเครื่องบินของประเทศไทยปรับตัวเพิ่มขึ้น 8% YoY ใน 10M68	1. มาตรการตรึงราคาพลังงานภายในประเทศของรัฐบาลจะส่งผลกระทบต่อกำไรของ OR เป็นระยะๆ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงที่ราคาน้ำมันมีแนวโน้มปรับตัวสูงขึ้น
2. กลุ่มธุรกิจ Lifestyle ยังคงอยู่ในช่วงของการขยายธุรกิจ และ OR น่าจะสามารถรักษา EBITDA margin ที่ >25% เอาไว้ได้ การขยายสถานีชาร์จ EV จะช่วยสนับสนุนการเติบโตของธุรกิจ non-oil ในระยะยาว	2. การแข่งขันที่สูงขึ้นในตลาดภายในประเทศจะส่งผลกระทบต่อค่าการตลาดของ OR ในขณะที่บริษัทต้องการรักษาส่วนแบ่งทางการตลาดเอาไว้
	3. ต้นทุนการดำเนินงานที่สูงขึ้นของกลุ่มธุรกิจ Lifestyle จะส่งผลกระทบต่อ EBITDA margin ของกลุ่มธุรกิจ Lifestyle

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แรงกดดันจากการแทรกแซงราคาน้ำมันในประเทศของรัฐบาลลดลง	ราคาน้ำมันที่ปรับตัวสูงขึ้นอาจเพิ่มโอกาสที่ภาครัฐจะเข้ามาแทรกแซงเพื่อจำกัดการปรับขึ้นของราคาน้ำมันในประเทศ โดยเฉพาะในช่วงที่ฐานะการเงินของกองทุนน้ำมันเชื้อเพลิงอ่อนแอลง	ลบ	เราเชื่อว่าการแทรกแซงของภาครัฐจะกลับมากดดันค่าการตลาดและส่งผลกระทบต่อ sentiment ตลาดในระยะสั้น ราคาน้ำมันที่สูงขึ้นอันเป็นผลจากความขัดแย้งในตะวันออกกลาง นอกจากนี้ การแข่งขันในตลาดค้าปลีกน้ำมันยังมีแนวโน้มที่จะทวีความรุนแรงยิ่งขึ้นท่ามกลางการเติบโตทางเศรษฐกิจที่ชะลอตัว ซึ่งจะสร้างแรงกดดันเพิ่มเติมต่อค่าการตลาด
EBITDA margin ของกลุ่มธุรกิจ Lifestyle แข็งแกร่งขึ้น	แม้ว่าจะมีการลงทุนอย่างต่อเนื่องในธุรกิจสุขภาพและความงาม แต่เราคาดว่ากลุ่มธุรกิจ Lifestyle จะยังสามารถรักษา EBITDA margin ให้อยู่สูงกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีที่ 25% ได้ จากประสิทธิภาพการดำเนินงานที่ดีขึ้นและสัดส่วนธุรกิจที่เอื้อประโยชน์ต่อความสามารถในการทำกำไร	บวก	เราคาดว่า OR จะสามารถรักษา EBITDA margin ที่สูงกว่า 30% ไว้ได้ใน 1H69 โดยได้รับแรงหนุนจากกำไรที่แข็งแกร่งของธุรกิจ F&B โดยเฉพาะ Café Amazon ที่ยอดขายทำสถิติสูงสุดใหม่
แนวโน้มผลประกอบการระยะสั้น	กำไร 2Q69	ลดลง YoY และ QoQ	เราคาดว่ากำไร 2Q69 จะอ่อนตัวลงทั้ง YoY และ QoQ โดยมีสาเหตุมาจากขาดทุนสต็อกน้ำมันท่ามกลางราคาน้ำมันที่มีความผันผวน และส่วนแบ่งกำไรที่อ่อนตัวลงจากกลุ่มธุรกิจ Global

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
EBITDA margin (+0.1%)	+4% (ปี 2569)	+0.6 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า OR กำหนดเป้าหมายที่เป็นรูปธรรมในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมและสังคม โดยมีแนวโน้มที่ชัดเจนและให้ความสำคัญกับความคืบหน้าของผลการดำเนินงานเมื่อเทียบกับเป้าหมาย ในขณะเดียวกัน เรามองว่าการจัดการและการกำกับดูแลของ OR เป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสิทธิภาพในธุรกิจของผู้บริหาร ความหลากหลายของคณะกรรมการ และความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	7.54(2024)
Rank in Sector	2/61

CG Rating DJBIC SETESG SET ESG Ratings				
OR	5	Yes	Yes	AAA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- OR มุ่งมั่นบรรเทาและป้องกันผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมที่เกิดจากการดำเนินกิจการตลอดห่วงโซ่คุณค่า (Value Chain) และใช้ระบบการบริหารจัดการด้านสิ่งแวดล้อม ISO 14001 เป็นแนวปฏิบัติ โดยครอบคลุมคลังก๊าซ คลังน้ำมัน และคลังปิโตรเลียม โรงคว่ำกาแฟคาเฟอีนเมซอน และกลุ่มอาคารสำนักงานพระโขนง ส่งผลให้ในปี 2568 ไม่พบกรณีละเมิดข้อกำหนด และกฎหมายด้านสิ่งแวดล้อม
- OR ให้ความสำคัญต่อการบริหารจัดการน้ำที่ใช้แล้วที่เกิดจากการดำเนินงานของสถานประกอบการใน OR เอง โดยมีการนำน้ำมาใช้ซ้ำ และ/หรือ นำน้ำมาผ่านกระบวนการบำบัดเพื่อนำน้ำกลับมาใช้ใหม่
- OR มุ่งมั่นลดปริมาณของเสียผ่านการดำเนินธุรกิจตามหลัก เศรษฐกิจหมุนเวียน โดยคิดค้นพัฒนาเพื่อยืดอายุการใช้งานของผลิตภัณฑ์ และส่งเสริมการใช้ทรัพยากรให้เกิดประโยชน์สูงสุด ด้วยการนำของเสียจากกระบวนการหนึ่งไปใช้ให้เกิดประโยชน์ในด้านอื่นๆ
- OR กำลังดำเนินการขยายเครือข่ายสถานีชาร์จ EV Station PluZ สำหรับยานยนต์ไฟฟ้าทั้งใน PTT Station และพื้นที่อื่นๆ ที่มีศักยภาพ เพื่อส่งเสริมการเปลี่ยนผ่านสู่รถยนต์ไฟฟ้า โดย ณ เดือนมี.ค. 2569 มีการเปิดให้บริการสถานีชาร์จ EV Station PluZ แล้ว > 1,330 แห่ง

ประเด็นด้านสังคม (S)

- OR มุ่งมั่นที่จะส่งเสริมบรรยากาศในการทำงานให้ดีขึ้นในทุกๆ ด้าน โดย OR ได้ดำเนินการสำรวจความผูกพันของพนักงานที่มีต่อองค์กร (Employee Engagement Survey) เป็นประจำทุกปี โดยในการสำรวจความผูกพันของพนักงานที่มีต่อองค์กร (Employee Engagement Survey) ประจำปี 2568 มีพนักงานที่เข้าร่วมการสำรวจความผูกพันของพนักงานที่มีต่อองค์กร และพบว่าพนักงานมีความผูกพันต่อองค์กรเท่ากับ 69% ซึ่ง มีผลคะแนนเป็นไปตามเป้าหมายระยะสั้นในปี 2568 ที่ได้กำหนดไว้
- OR พัฒนาศักยภาพและบริการอย่างต่อเนื่องเพื่อสร้างความพึงพอใจให้กับลูกค้าอย่างมีความรับผิดชอบ มีคุณธรรมและจริยธรรม OR มีกระบวนการในการสำรวจความพึงพอใจของลูกค้าเป็นประจำทุกปี และวิเคราะห์ผลการประเมินเพื่อกำหนดแผนงาน และตัวชี้วัดความสำเร็จของแผนงานของแต่ละหน่วยธุรกิจในการพัฒนาและปรับปรุงสินค้าและบริการของบริษัทฯ ต่อไป ความพึงพอใจของลูกค้าอยู่ที่ 92% ในปี 2568 ต่ำกว่าเป้าหมายของบริษัทที่ ≥93% อยู่เล็กน้อย
- การดำเนินงานด้านความรับผิดชอบต่อสังคมของ OR อยู่ภายใต้กรอบแนวปฏิบัติที่กำหนดไว้ในนโยบายการบริหารจัดการความยั่งยืนของบริษัทฯ โดยมุ่งเน้นการดำเนินธุรกิจที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม และดำเนินธุรกิจด้วยความรับผิดชอบต่อผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่ม OR มุ่งเน้นให้เกิดการร่วมมือกันระหว่างบริษัทฯ และกลุ่มสังคม และชุมชน (Collaboration) ด้วยจุดมุ่งหมายที่จะแก้ไขปัญหา หรือสร้างสรรค์โครงการและกิจกรรมพัฒนาสังคม

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- OR มีกรรมการบริษัทจำนวน 14 คน โดยเป็นกรรมการอิสระจำนวน 8 คน (57.14% ของกรรมการทั้งหมด) กรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารจำนวน 5 คน (35.71% ของกรรมการทั้งหมด) และกรรมการที่เป็นผู้บริหารจำนวน 1 คน โดยในจำนวนนี้ประกอบด้วยกรรมการผู้หญิง 2 คน (14.29% ของกรรมการทั้งหมด)
- OR ใช้ระเบียบและข้อกำหนดบริษัทว่าด้วยการลงทุนและบริหาร จัดการงบประมาณลงทุนและแนวทางการกำกับดูแลการลงทุนของบริษัทที่ถือหุ้นเพื่อกำกับดูแลเรื่องการลงทุนของบริษัทให้ยั่งยืน และบริษัทร่วม
- เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ OR เป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสิทธิภาพของผู้บริหารในธุรกิจค้าปลีก น้ำมัน ความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย และคณะกรรมการอิสระ

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2024	2025
ESG Financial Materiality Score	7.54	—
Environment Financial Materiality Score	8.37	—
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	5	5
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	8.43	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Women in Senior Management (%)	27	—
Business Ethics Policy	Yes	Yes
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Lost Time Incident Rate (per 100 contractors)	0.00	0.00
Employee Turnover (%)	1.88	1.81
Governance Financial Materiality Score	5.48	—
Board Size (persons)	14	15
Board Meeting Attendance (%)	98	97
Number of Women on Board (persons)	3	3
Number of Independent Directors (persons)	8	9
Board Duration (Years)	3	3

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

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

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total revenue	(Btmn)	511,799	789,785	769,741	723,958	658,723	561,879	593,727	605,813
Cost of goods sold	(Btmn)	475,592	750,677	731,067	690,917	623,411	530,629	556,427	566,286
Gross profit	(Btmn)	36,207	39,108	38,674	33,041	35,312	31,250	37,300	39,527
SG&A	(Btmn)	25,087	29,110	27,263	25,484	23,768	20,274	21,423	21,859
Other income	(Btmn)	3,480	3,633	2,946	2,700	2,167	2,059	1,956	1,858
Interest expense	(Btmn)	1,250	1,155	1,369	1,264	943	588	434	332
Pre-tax profit	(Btmn)	13,351	12,476	12,987	8,995	12,769	12,447	17,399	19,194
Corporate tax	(Btmn)	2,719	2,638	2,437	1,801	2,479	1,979	3,295	3,635
Equity a/c profits	(Btmn)	372	490	539	271	690	690	690	690
Minority interests	(Btmn)	4	(2)	(2)	1	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	11,009	10,326	11,086	7,466	10,979	11,159	14,794	16,250
Extra-ordinary items	(Btmn)	465	44	8	184	324	(1,996)	0	0
Net Profit	(Btmn)	11,474	10,370	11,094	7,650	11,304	9,163	14,794	16,250
EBITDA	(Btmn)	20,675	20,134	21,156	17,748	21,291	20,353	25,295	27,329
Core EPS	(Btmn)	0.95	0.86	0.92	0.62	0.91	0.93	1.23	1.35
Net EPS	(Bt)	0.99	0.86	0.92	0.64	0.94	0.76	1.23	1.35
DPS	(Bt)	0.46	0.50	0.52	0.40	0.60	0.40	0.70	0.70

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total current assets	(Btmn)	126,066	136,552	127,072	116,032	108,853	109,121	115,543	121,043
Total fixed assets	(Btmn)	81,592	88,952	93,164	91,460	89,078	92,033	94,426	96,479
Total assets	(Btmn)	207,659	225,504	220,236	207,492	197,931	201,154	209,970	217,522
Total loans	(Btmn)	34,369	33,808	25,128	18,307	13,306	10,219	7,142	6,142
Total current liabilities	(Btmn)	51,730	68,660	67,679	60,673	48,585	51,562	51,221	51,761
Total long-term liabilities	(Btmn)	56,057	53,084	43,049	37,858	35,526	32,609	31,771	30,935
Total liabilities	(Btmn)	107,787	121,744	110,728	98,531	84,110	84,171	82,992	82,695
Paid-up capital	(Btmn)	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000
Total equity	(Btmn)	99,818	103,701	109,443	108,897	113,758	116,920	126,914	134,764
BVPS	(Bt)	8.32	8.64	9.12	9.07	9.48	9.74	10.58	11.23

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	(Btmn)	11,009	10,326	11,086	7,466	10,979	11,159	14,794	16,250
Depreciation and amortization	(Btmn)	6,075	6,503	6,799	7,490	7,580	7,318	7,462	7,803
Operating cash flow	(Btmn)	23,817	(4,163)	37,998	17,332	9,906	28,827	21,521	23,804
Investing cash flow	(Btmn)	(25,903)	5,753	(7,669)	(5,263)	(11,223)	(10,273)	(9,855)	(9,855)
Financing cash flow	(Btmn)	29,861	(9,853)	(16,802)	(16,275)	(12,675)	(8,928)	(7,715)	(9,237)
Net cash flow	(Btmn)	27,775	(8,263)	13,526	(4,205)	(13,992)	9,626	3,951	4,712

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	7.1	5.0	5.0	4.6	5.4	5.6	6.3	6.5
Operating margin	(%)	2.2	1.3	1.5	1.0	1.8	2.0	2.7	2.9
EBITDA margin	(%)	4.0	2.5	2.7	2.5	3.2	3.6	4.3	4.5
EBIT margin	(%)	2.9	1.7	1.9	1.4	2.1	2.3	3.0	3.2
Net profit margin	(%)	2.2	1.3	1.4	1.1	1.7	1.6	2.5	2.7
ROE	(%)	16.0	10.1	10.4	6.8	9.9	9.7	12.1	12.4
ROA	(%)	6.2	4.8	5.0	3.5	5.4	5.6	7.2	7.6
Net D/E	(x)	(0.3)	(0.1)	(0.2)	(0.3)	(0.2)	(0.3)	(0.4)	(0.4)
Interest coverage	(x)	16.5	17.4	15.4	14.0	22.6	34.6	58.3	82.3
Debt service coverage	(x)	3.4	1.9	2.1	2.0	2.9	3.0	5.5	6.0
Payout Ratio	(%)	46.7	57.9	56.2	62.7	63.7	52.4	56.8	51.7

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Sales volume - Mobility	(mn litres)	23,145	26,846	27,642	26,415	25,216	25,144	26,293	26,389
Sales volume - Global	(mn litres)	1,290	1,497	1,696	2,031	2,016	1,512	1,436	1,508
Sales revenue - Lifestyle	(Btmn)	16,965	21,082	22,130	23,220	24,543	25,472	26,489	28,004
Gross margin/litre	(Bt/litre)	1.15	0.98	0.99	0.83	0.98	0.85	0.90	1.00
EBITDA margin - Lifestyle	(%)	24.7	24.8	25.7	25.1	28.0	25.0	25.0	25.0
Cafe Amazon total cups sold	(mn cups)	298	357	371	402	429	476	482	503

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Total revenue	(Btmn)	183,989	176,131	185,904	182,422	167,166	153,600	155,535	176,125
Cost of goods sold	(Btmn)	175,361	170,457	177,160	172,787	158,944	144,964	146,717	165,741
Gross profit	(Btmn)	8,627	5,674	8,744	9,635	8,222	8,636	8,819	10,384
SG&A	(Btmn)	6,018	6,823	6,645	4,815	5,818	5,940	7,195	5,680
Other income	(Btmn)	643	750	662	495	463	528	681	473
Interest expense	(Btmn)	316	310	297	263	233	228	219	209
Pre-tax profit	(Btmn)	2,936	(709)	2,465	5,051	2,635	2,996	2,086	4,968
Corporate tax	(Btmn)	666	(337)	439	1,038	560	695	187	627
Equity a/c profits	(Btmn)	29	18	311	204	152	173	161	215
Minority interests	(Btmn)	1	1	(2)	(0)	0	(1)	1	2
Core profit	(Btmn)	2,301	(353)	2,335	4,218	2,227	2,474	2,061	4,558
Extra-ordinary items	(Btmn)	236	(1,256)	665	162	5	140	17	(2,143)
Net Profit	(Btmn)	2,536	(1,609)	2,999	4,379	2,232	2,614	2,078	2,415
EBITDA	(Btmn)	5,016	1,562	4,733	7,164	4,809	5,153	4,166	5,177
Core EPS	(Btmn)	0.19	(0.03)	0.19	0.35	0.19	0.21	0.17	0.38
Net EPS	(Bt)	0.21	(0.13)	0.25	0.36	0.19	0.22	0.17	0.20

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Total current assets	(Btmn)	124,879	109,682	116,032	110,630	110,645	110,390	108,853	145,092
Total fixed assets	(Btmn)	93,788	91,738	91,460	91,199	89,792	89,443	89,078	91,453
Total assets	(Btmn)	218,667	201,420	207,492	201,830	200,437	199,832	197,931	236,545
Total loans	(Btmn)	19,914	19,803	18,307	14,485	13,825	12,464	13,306	7,866
Total current liabilities	(Btmn)	65,279	56,367	60,673	52,254	50,696	52,118	48,585	88,658
Total long-term liabilities	(Btmn)	40,611	39,050	37,858	36,388	36,315	35,288	35,526	31,379
Total liabilities	(Btmn)	105,890	95,417	98,531	88,642	87,011	87,405	84,110	120,037
Paid-up capital	(Btmn)	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000
Total equity	(Btmn)	112,714	105,941	108,897	113,124	113,362	112,362	113,758	116,446
BVPS	(Bt)	9.39	8.83	9.07	9.43	9.45	9.36	9.48	9.70

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Core Profit	(Btmn)	2,301	(353)	2,335	4,218	2,227	2,474	2,061	4,558
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,764	1,960	1,971	1,849	1,942	1,929	1,860	0
Operating cash flow	(Btmn)	3,330	(689)	16,269	2,059	6,266	(379)	1,959	21,475
Investing cash flow	(Btmn)	(1,347)	(1,689)	(183)	(1,921)	(4)	(5,303)	(3,996)	(4,969)
Financing cash flow	(Btmn)	(5,949)	(3,828)	(2,269)	(4,627)	(2,858)	(5,397)	208	(6,198)
Net cash flow	(Btmn)	(3,966)	(6,206)	13,817	(4,488)	3,404	(11,079)	(1,829)	10,308

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Gross margin	(%)	4.7	3.2	4.7	5.3	4.9	5.6	5.7	5.9
Operating margin	(%)	1.4	(0.7)	1.1	2.6	1.4	1.8	1.0	2.7
EBITDA margin	(%)	2.7	0.9	2.5	3.9	2.9	3.4	2.7	2.9
EBIT margin	(%)	1.8	(0.2)	1.5	2.9	1.7	2.1	1.5	2.9
Net profit margin	(%)	1.4	(0.9)	1.6	2.4	1.3	1.7	1.3	1.4
ROE	(%)	8.1	(1.3)	8.7	15.2	7.9	8.8	7.3	15.8
ROA	(%)	4.2	(0.7)	4.6	8.2	4.4	4.9	4.1	8.4
Net D/E	(x)	(0.2)	(0.1)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.2)	(0.2)	(0.4)
Interest coverage	(x)	15.9	5.0	15.9	27.2	20.7	22.6	19.0	24.8
Debt service coverage	(x)	2.6	0.7	2.2	4.3	3.1	3.4	2.3	3.8

Key Statistics

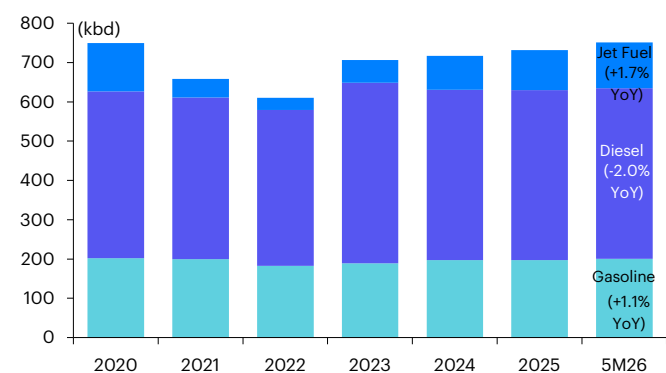
FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Sales volume - Mobility	(mn litres)	6,388	6,474	7,075	6,708	6,381	5,933	6,194	6,633
Sales volume - Global	(mn litres)	550	515	516	593	571	479	373	519
Sales revenue - Lifestyle	(Btmn)	5,902	5,881	6,312	5,911	6,333	6,302	6,546	6,298
Gross margin/litre	(Bt/litre)	0.90	0.51	0.83	1.02	0.85	1.02	1.02	0.74
EBITDA margin - Lifestyle	(%)	27.3	20.2	25.5	29.9	28.7	28.2	25.4	31.7
Cafe Amazon total cups sold	(mn cups)	102	98	103	104	107	109	109	112

Figure 1: OR – 2Q26F earnings preview

(Btmn)	2Q25	1Q26	2Q26F	%YoY	%QoQ
Sales	167,166	176,125	187,481	12.2	6.4
EBITDA	4,552	7,100	1,805	(60.4)	(74.6)
Net profit before extra items	2,227	4,558	(1,826)	n.a.	n.a.
Net profit	2,232	2,415	(1,679)	n.a.	n.a.
EPS (Bt/share)	0.19	0.20	(0.14)	n.a.	n.a.
Sales volume (mn litres)	6,381	6,633	5,605	(12.2)	(15.5)
Gross profit (Bt/litre)	0.85	0.74	0.45	(47.1)	(39.2)
Café Amazon – total cups sold (mn cups)	107	112	116	8.9	4.0
Lifestyle EBITDA margin (%)	28.7	31.7	31.0	2.3	(0.7)

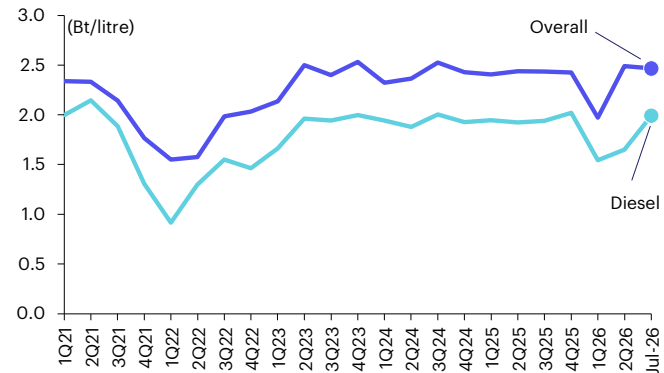
Source: OR and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 2: Thailand's oil sales volume



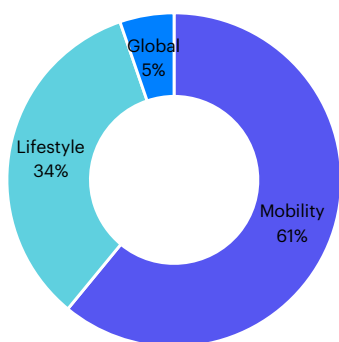
Source: EPPO and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 3: Marketing margin



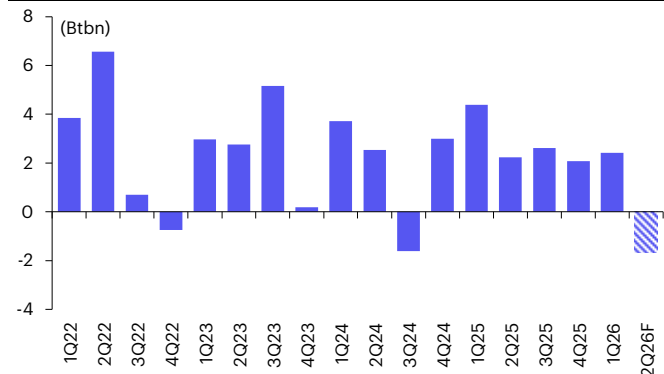
Source: EPPO and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 4: EBITDA breakdown (LTM to 1Q26)



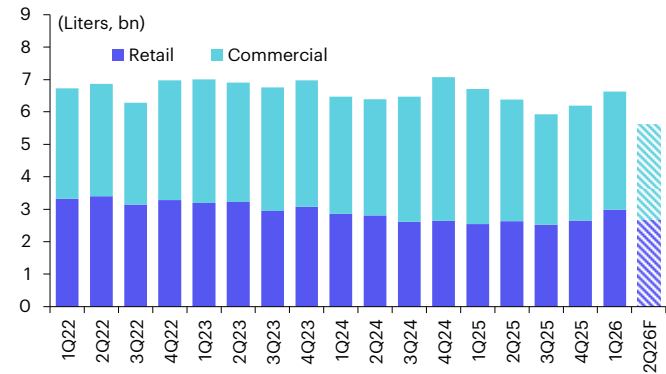
Source: OR and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 5: Quarterly net profit



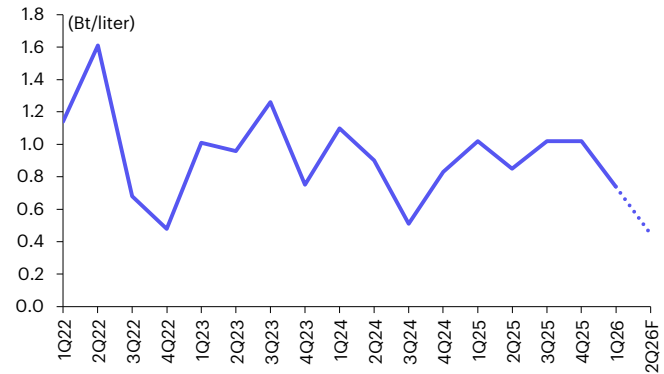
Source: OR and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 6: Sales volume – Mobility



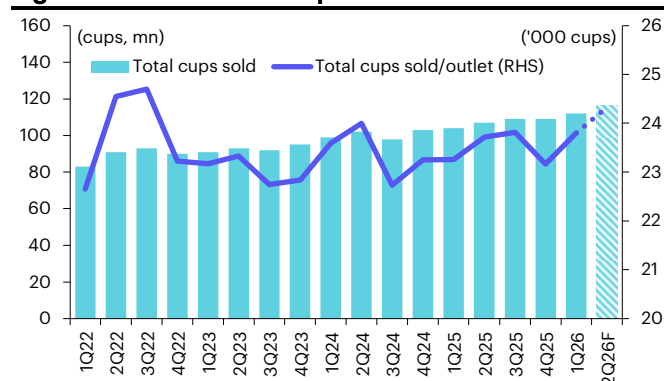
Source: OR and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 7: Gross margin/liter – Mobility



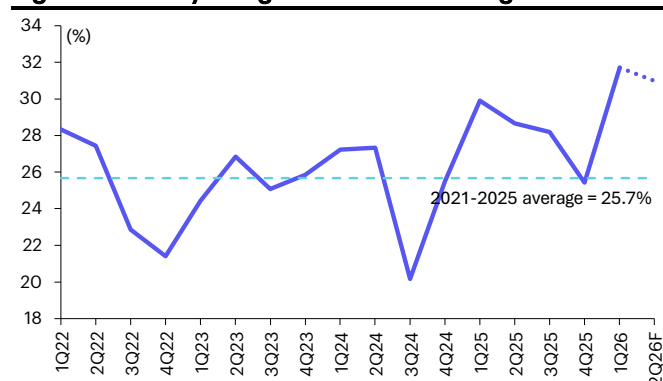
Source: OR and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 8: Café Amazon cups sold



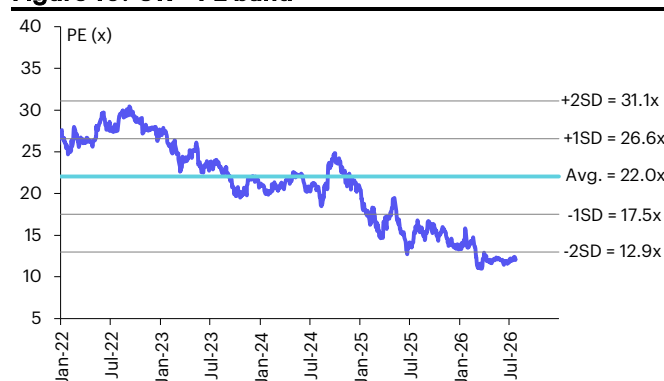
Source: OR and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 9: Lifestyle segment – EBITDA margin



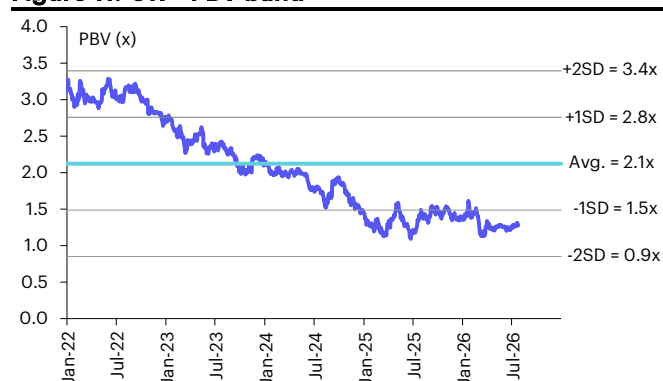
Source: OR and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 10: OR – PE band



Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 11: OR – PBV band



Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 12: Valuation summary (price as of Jul 24, 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	45.00	40.00	(7.6)	4.9	7.1	5.6	n.m.	(30)	27	1.0	0.9	0.8	15	11	12	2.3	3.6	4.9	4.3	3.8	3.2
IRPC	Neutral	2.24	2.00	(8.9)	n.m.	8.4	24.4	22	n.m.	(65)	0.7	0.7	0.7	(7)	8	3	0.4	1.8	1.3	13.2	4.1	4.9
OR	Outperform	12.80	16.00	28.1	14.0	13.8	10.4	47	2	33	1.4	1.3	1.2	10	10	12	4.7	3.1	5.5	6.0	5.6	4.2
PTT	Outperform	39.50	43.00	14.9	16.6	10.2	11.1	(17)	62	(8)	1.0	1.0	0.9	4	7	6	5.8	6.1	6.3	4.4	3.2	3.1
PTTEP	Outperform	150.00	162.00	13.7	10.3	8.4	9.1	(26)	22	(8)	1.1	1.1	1.0	11	13	11	5.8	5.7	5.7	2.6	3.1	3.4
SPRC	Neutral	10.50	7.90	(20.0)	23.2	6.6	8.5	28	251	(22)	1.2	1.1	1.0	5	17	12	4.3	4.8	5.2	7.9	3.7	3.9
TOP	Neutral	63.75	60.00	(2.4)	40.9	4.6	9.5	(59)	789	(52)	0.7	0.7	0.6	2	15	7	2.8	3.5	3.8	10.7	5.5	8.8
Average					18.3	8.4	11.2	(1)	183	(14)	1.0	1.0	0.9	6	11	9	3.7	4.1	4.7	7.0	4.1	4.5

Source: InnovestX Investment Strategy & 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”) 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหุ้นสามัญ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกฎหมาย บทวิเคราะห์ 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อ้างอิงข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตัวในการตัดสินใจลงทุน 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 ในกรณีที่มิใช่สองฝ่าย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ 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, IND, INET, INSET, INSURE, IP, IRC, IRPC, ITC, ITCL, 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, SMPC, 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, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีว่าด้านการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ถูกลดผลสำเร็จลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำเกี่ยวกับหลักจริย การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังว่า ดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีว่าด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คำสั่ง บัญชีกรรมการ 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, 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, ITCL, 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, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTC, 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, 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, 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, DTCI, 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, 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, PSOG, 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, 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, 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.