

มาจาก คอรัปอเรชั่น

BCP

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

2Q26: กำไรสูงสุดเป็นประวัติการณ์และสูงกว่าคาด

BCP รายงานกำไรสุทธิ 2Q26 สูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 1.22 หมื่นลบ. เพิ่มขึ้น 99% QoQ และพลิกฟื้นจากขาดทุนใน 2Q25 โดยสูงกว่าที่ตลาดและ INVX คาดการณ์ไว้ กำไรที่แข็งแกร่งได้รับแรงหนุนจากผลการดำเนินงานธุรกิจโรงกลั่นที่โดดเด่น ขาดทุนจากการป้องกันความเสี่ยงราคาน้ำมันที่ลดลงอย่างมาก และการรับรู้รายได้จากธุรกิจ SAF เป็นครั้งแรก ขณะที่กำไรปกติเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 1.22 หมื่นลบ. สะท้อนคุณภาพกำไรที่ปรับตัวดีขึ้น เมื่อพิจารณาจากกำไร 1H26 ที่แข็งแกร่งกว่าคาดที่ 1.83 หมื่นลบ. เราจึงปรับประมาณการกำไรปี 2026F เพิ่มขึ้น 176% เราคาดว่ากำไรปกติจะยังคงแข็งแกร่งใน 3Q26 แม้ว่ากำไรสุทธิอาจจะชะลอตัวลง QoQ ดังนั้นเราจึงคงคำแนะนำ OUTPERFORM และปรับราคาเป้าหมายวิธี SOTP เพิ่มขึ้นจาก 50 บาท เป็น 54 บาท โดยปรับฐานในการประเมินราคาเป้าหมายเป็นกลางปี 2027

ธุรกิจโรงกลั่นยังคงเป็นปัจจัยหลักที่ช่วยขับเคลื่อนกำไร ธุรกิจโรงกลั่นยังคงเป็นปัจจัยหลักที่ช่วยขับเคลื่อนกำไรใน 2Q26 ของ BCP แม้ค่าการกลั่น (GRM) ลดลงเล็กน้อย QoQ มาอยู่ที่ US\$18.4/บาร์เรล จาก US\$18.6/บาร์เรล ใน 1Q26 จากมาตรการควบคุมราคาชั่วคราว ต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้น และส่วนต่างราคาน้ำมันดิบเบรนท์-ดูไบที่กว้างขึ้น แต่ค่าการกลั่นยังคงอยู่ในระดับสูงสุดในอดีตและสูงกว่าระดับ US\$4.5/bbl ใน 2Q25 อย่างมาก ขาดทุนจากการป้องกันความเสี่ยงที่ลดลงมาอยู่ที่ 879 ลบ. เทียบกับ 1.1 หมื่นลบ. ใน 1Q26 ช่วยผลักดันให้ EBITDA ของกลุ่มธุรกิจโรงกลั่น การตลาด และเชื้อเพลิงชีวภาพเพิ่มขึ้น 40% QoQ เป็น 1.72 หมื่นลบ.

ธุรกิจ SAF รายงานกำไรที่แข็งแกร่ง BCP เริ่มรับรู้รายได้จากธุรกิจเรือธงอย่าง SAF หลังจากโรงงาน SAF เริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์ในเดือนพ.ค. 2026 โดยมีอัตราการใช้กำลังการผลิตสูงถึง 97% (6.8kbbd) และมียอดขาย 39 ล้านลิตรในไตรมาสแรกที่เราดำเนินงาน ด้วยแรงสนับสนุนจากส่วนต่างราคา SAF-UCO ที่แข็งแกร่ง ธุรกิจ SAF จึงสร้าง EBITDA ได้ประมาณ 1 พันลบ. สะท้อนกลยุทธ์ของผู้บริหารในการสร้างฐานกำไรที่แข็งแกร่ง มีมาร์จิ้นสูง และปล่อยคาร์บอนต่ำ

ค่าการตลาดที่สูงขึ้นช่วยชดเชยปริมาณขายที่อ่อนตัวลง กลุ่มธุรกิจการตลาดแสดงให้เห็นถึงความสามารถในการบริหารราคาได้อย่างมีประสิทธิภาพ ปริมาณการขายลดลง 14% QoQ มาอยู่ที่ 3.19 พันล้านลิตร ตามอุปสงค์น้ำมันที่ชะลอตัว แต่ค่าการตลาดสุทธิเพิ่มขึ้นเป็น 1.26 บาท/ลิตร จาก 0.72 บาท/ลิตร ทั้งใน 1Q26 และ 2Q25 ทั้งนี้หลังจากที่มีการยกเลิกมาตรการควบคุมราคาและมีการส่งผ่านต้นทุนไปยังราคาขายปลีกได้ดีขึ้น ส่งผลให้ EBITDA ของธุรกิจการตลาดเพิ่มขึ้น 81% QoQ สู่ 2.8 พันลบ.

OKEA ได้รับประโยชน์จากราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่สูงขึ้น ธุรกิจต้นน้ำของ BCP ผ่าน OKEA มีผลการดำเนินงานแข็งแกร่งเช่นกัน โดย EBITDA เพิ่มขึ้น 64% QoQ มาอยู่ที่ 7.1 พันลบ. การเติบโตดังกล่าวได้รับแรงหนุนจากราคาขายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมที่เพิ่มขึ้น 40% QoQ สู่ US\$104.2/บาร์เรล และราคาก๊าซที่สูงขึ้นท่ามกลางความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ในตะวันออกกลาง อย่างไรก็ตาม OKEA บันทึกผลขาดทุนจากการด้อยค่าสุทธิส่วนที่เป็นของ BCP จำนวน 550 ลบ. หลักๆ เกิดจากการปรับลดสมมติฐานราคาน้ำมันล่วงหน้า สิ้นไตรมาส

แนวโน้ม 3Q26 เป็นบวก แนวโน้มกำไรของ BCP ยังคงเป็นบวกใน 3Q26 แม้ว่ากำไรสุทธิอาจอ่อนตัวลงหลังจากที่มีการบันทึกการพิเศษจากการกลับรายการขาดทุนป้องกันความเสี่ยงใน 2Q26 แต่เราคาดว่ากำไรปกติจะยังอยู่ใกล้กับระดับสูงสุด ค่าการกลั่นในเอเชียมีแนวโน้มทรงตัวในระดับสูงจากอุปทานผลิตภัณฑ์กลุ่ม middle distillate ที่ตึงตัว กำลังการกลั่นใหม่ที่มีจำกัด และความเสี่ยงทางภูมิรัฐศาสตร์ที่ยังคงอยู่ ขณะที่การดำเนินงานเต็มไตรมาสของธุรกิจ SAF เป็นครั้งแรกจะเป็นอีกหนึ่งปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตที่มีมาร์จิ้นสูง

ปรับเพิ่มประมาณการกำไรและราคาเป้าหมาย; คงคำแนะนำ OUTPERFORM หลังจากผลการดำเนินงาน 1H26 ออกมาแข็งแกร่ง เราจึงปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2026F ของ BCP เพิ่มขึ้นจาก 9.4 พันลบ. เป็น 2.58 หมื่นลบ. นอกจากนี้ เรายังปรับเพิ่มราคาเป้าหมาย (กลางปี 2027) จาก 50 บาท เป็น 54 บาท อ้างอิงวิธี SOTP และคงคำแนะนำ OUTPERFORM จากกำไรธุรกิจโรงกลั่นและการตลาดที่แข็งแกร่ง ขณะที่คาดว่ากำไรจาก OKEA จะยังคงแข็งแกร่ง โดยได้รับแรงหนุนจากราคาน้ำมันและก๊าซที่สูงขึ้นในตลาดยุโรป ทั้งนี้ราคาเป้าหมายของเราคิดเป็น PBV เพียง 0.8 เท่า (-1SD)

ปัจจัยเสี่ยงและความกังวล ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวอาจส่งผลกระทบต่อความต้องการผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูปและค่าการกลั่น ความผันผวนของราคาน้ำมันมีความเสี่ยงที่จะทำให้เกิดผลขาดทุนจากสต็อกน้ำมัน ปัจจัยเสี่ยงอื่นๆ คือ การเปลี่ยนแปลงกฎหมายเกี่ยวกับการปล่อยก๊าซเรือนกระจก รายการด้อยค่าของสินทรัพย์ในธุรกิจ E&P และการควบคุมราคายาปลีก ความกังวลด้าน ESG มุ่งไปที่ผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมและความพร้อมในการเปลี่ยนผ่านด้านพลังงาน

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	589,877	507,570	580,989	590,035	595,488
EBITDA	(Btmn)	38,942	36,158	101,393	76,472	77,417
Core profit	(Btmn)	(5,428)	12,628	37,022	22,051	22,920
Reported profit	(Btmn)	2,184	2,880	25,780	22,051	22,920
Core EPS	(Bt)	(3.94)	9.13	25.14	14.97	15.56
DPS	(Bt)	1.05	1.05	4.20	3.90	4.00
P/E, core	(x)	n.a.	5.0	1.8	3.0	2.9
EPS growth, core	(%)	n.a.	n.a.	175.3	(40.4)	3.9
P/BV, core	(x)	1.0	1.0	0.7	0.6	0.5
ROE	(%)	(5.8)	14.8	38.1	18.5	16.6
Dividend yield	(%)	2.3	2.3	9.2	8.6	8.8
EV/EBITDA	(x)	4.1	4.4	1.4	1.7	1.5

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

ดูข้อมูลเชิงลึกในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: OUTPERFORM
(3-month)

Stock data

Last close (Aug 7) (Bt)	45.50
Target price (Bt)	54.00
Mkt cap (Btbn)	67.01

12-m high / low (Bt)	46 / 24.2
Avg. daily 6m (US\$m)	9.62
Foreign limit / actual (%)	25 / 18
Free float (%)	48.7
Outstanding Short Position (%)	0.62

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	29.1	28.2	33.8
Relative to SET	28.4	19.9	5.0

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	16,962	11,217
INVX vs Consensus (%)	118.3	96.6

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 3Q26F 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	7.67	1/61
Environmental Score and Rank	8.49	1/61
Social Score and Rank	9.05	1/61
Governance Score and Rank	5.20	12/61

Source: SET, InnovestX Investment Strategy & Research, Bloomberg

นักวิเคราะห์

ชัยพัชร ธนวัฒน์, IAA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9005

chaipat.t@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า BCP กำหนดเป้าหมายที่เป็นรูปธรรมในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมและสังคม โดยมีแนวโน้มที่ชัดเจนและให้ความสำคัญกับความคืบหน้าของผลการดำเนินงานเมื่อเทียบกับเป้าหมาย ในขณะเดียวกัน เรามองว่าการจัดการและการกำกับดูแลของ BCP เป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในธุรกิจของผู้บริหาร ความหลากหลายของคณะกรรมการ และความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้เสีย ปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ ผลกระทบของธุรกิจต่อสิ่งแวดล้อมและการปรับตัวในช่วงเปลี่ยนผ่านสู่พลังงานสะอาด

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	7.67 (2024)	CG Rating	DJBIC	SETESG	SET ESG Ratings
Rank in Sector	1/61	BCP	4	No	No

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- BCP มุ่งมั่นในการดำเนินธุรกิจคาร์บอนต่ำ เป็นผู้ดำเนินการเปลี่ยนผ่านด้านพลังงาน มีการเพิ่มสัดส่วนธุรกิจสีเขียวอย่างต่อเนื่องเพื่อลดการปล่อยคาร์บอน
- นอกจากนี้บริษัทยังก่อตั้ง Carbon Markets Club เพื่อส่งเสริมการซื้อขายคาร์บอนเครดิต และตั้งเป้าหมายปล่อยก๊าซคาร์บอนเป็นศูนย์ (carbon neutral) ในปี 2030 โดยตั้งเป้าลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกลง 30% และปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2050
- BCP สามารถบรรลุเป้าหมายการลดการใช้ไฟฟ้าได้สำเร็จ โดยลดการใช้ไฟฟ้าและน้ำบาดาลในกระบวนการผลิตลงอย่างมีนัยสำคัญถึง 59% เมื่อเทียบกับสัดส่วนความต้องการใช้น้ำต่อปริมาณน้ำดิบในปีฐาน (ปี 2019)
- BCP บริหารจัดการของเสีย 100% จากโรงกลั่น โดยใช้หลัก 3Rs (Reduce, Reuse & Recycle) ในปี 2025 และบรรลุเป้าหมายในการลดปริมาณของเสียที่ส่งกำจัดด้วยวิธีการเผาเป็นศูนย์ที่กำหนดไว้
- เรามีมุมมองเชิงบวกต่อการบริหารจัดการด้านสิ่งแวดล้อมของ BCP ซึ่งสะท้อนออกมาจาก ranking ที่สูงกว่าบริษัทอื่นในธุรกิจเดียวกัน

ประเด็นด้านสังคม (S)

- BCP ได้รับความไว้วางใจจากชุมชนท้องถิ่นมากขึ้น โดยมีระดับความพึงพอใจของชุมชนอยู่ที่ 91.4% ในปี 2025 เทียบกับเป้าที่บริษัทวางไว้ที่ 90% คะแนนความผูกพันของชุมชนเพิ่มขึ้นจาก 89% ในปี 2024 มาอยู่ที่ 91% จากชุมชนในพื้นที่รอบโรงกลั่น
- คะแนนความผูกพันที่พนักงานมีต่อองค์กรในปี 2025 อยู่ที่ 78% ลดลงจาก 82% ในปี 2024 แต่ยังคงสูงกว่าเป้าหมาย บริษัทให้ความสำคัญกับอาสาสมัครและความปลอดภัย โดยอัตราการบาดเจ็บถึงขั้นหยุดงาน (LTI) ของพนักงานเท่ากับ 0 ครั้ง และผู้รับเหมาเท่ากับ 1 ครั้ง
- ด้วยนโยบายส่งเสริมกิจกรรมร่วมกับชุมชนรอบโรงกลั่นน้ำมัน เพื่อส่งเสริมสิทธิสตรีและการมีส่วนร่วมในการพัฒนาชุมชนอย่างเป็นรูปธรรม BCP จึงได้รับรางวัล UN Women Thailand Women's Empowerment Principles Awards (WEPs) (รางวัลชมเชย) จากการผลักดันแนวปฏิบัติด้านความเท่าเทียมและหลากหลายทางเพศไปใช้ในสถานที่ทำงาน และส่งเสริมการมีส่วนร่วมและบทบาทของสตรีในภาคธุรกิจ
- การบริหารความเสี่ยงด้านสังคมของ BCP อยู่ในระดับแนวหน้าเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- คณะกรรมการ BCP ประกอบด้วยกรรมการ 15 คน แบ่งเป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 4 คน (26.67% ของคณะกรรมการทั้งหมด) กรรมการอิสระ 10 คน เกินครึ่งหนึ่งของคณะกรรมการ (66.67% ของคณะกรรมการทั้งหมด) และกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 1 คน โดยมีกรรมการผู้หญิง 2 คน (13.33% ของคณะกรรมการทั้งหมด)
- BCP ได้รับการประเมินผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการของบริษัตกดทะเบียนไทยอยู่ในระดับ “ดีเลิศ” (5 ดาว) จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทยในปี 2025
- เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ BCP เป็นที่น่าพอใจ โดยสะท้อนถึงประสบการณ์และความเชี่ยวชาญของผู้บริหารในการดำเนินธุรกิจ ความสามารถในการดำเนินการตามแผนกลยุทธ์เพื่อการเปลี่ยนผ่านด้านพลังงาน ความโปร่งใสกับผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย และคณะกรรมการอิสระของบริษัท

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2024	2025
ESG Financial Materiality Score	7.67	—
Environment Financial Materiality Score	8.49	—
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	976	907
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	9.05	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Women in Senior Management (%)	39	50
Business Ethics Policy	Yes	Yes
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Lost Time Incident Rate (per 100 contractors)	0.00	0.00
Employee Turnover (%)	3.72	4.00
Governance Financial Materiality Score	5.20	—
Board Size (persons)	15	15
Board Meeting Attendance (%)	100	100
Number of Women on Board (persons)	2	2
Number of Independent Directors (persons)	12	10
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)	199,417	312,202	385,853	589,877	507,570	580,989	590,035	595,488
Cost of goods sold	(Btmn)	175,744	265,934	352,115	560,039	479,347	488,190	524,337	529,212
Gross profit	(Btmn)	23,673	46,269	33,738	29,838	28,222	92,799	65,697	66,276
SG&A	(Btmn)	7,153	9,204	11,117	13,801	13,509	13,363	13,571	13,696
Other income	(Btmn)	1,279	1,854	2,779	4,323	4,780	4,876	7,242	7,604
Interest expense	(Btmn)	2,540	3,977	4,980	7,001	6,296	6,232	6,300	5,963
Pre-tax profit	(Btmn)	14,742	33,754	19,757	11,885	11,753	76,852	51,664	52,746
Corporate tax	(Btmn)	4,263	12,852	8,766	16,818	2,167	39,366	30,998	31,647
Equity a/c profits	(Btmn)	1,042	188	340	1,361	2,607	2,999	3,448	3,966
Minority interests	(Btmn)	(2,221)	(2,577)	1,325	(1,856)	435	(3,463)	(2,063)	(2,144)
Core profit	(Btmn)	9,301	18,513	12,655	(5,428)	12,628	37,022	22,051	22,920
Extra-ordinary items	(Btmn)	(1,677)	(5,938)	578	7,612	(9,749)	(11,242)	0	0
Net Profit	(Btmn)	7,624	12,575	13,233	2,184	2,880	25,780	22,051	22,920
EBITDA	(Btmn)	25,357	47,735	39,107	38,942	36,158	101,393	76,472	77,417
Core EPS	(Bt)	6.75	13.45	9.19	(3.94)	9.13	25.14	14.97	15.56
Net EPS	(Bt)	5.54	9.13	9.61	1.59	2.08	17.51	14.97	15.56
DPS	(Bt)	2.00	2.25	2.00	1.05	1.05	4.20	3.90	4.00

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total current assets	(Btmn)	69,372	111,349	121,881	105,231	94,911	119,137	129,915	138,745
Total fixed assets	(Btmn)	132,413	130,995	218,548	211,311	203,894	207,807	211,834	216,024
Total assets	(Btmn)	201,785	242,344	340,429	316,542	298,805	326,944	341,749	354,770
Total loans	(Btmn)	80,507	81,239	128,208	127,510	122,698	118,913	113,117	106,493
Total current liabilities	(Btmn)	34,105	47,852	87,879	80,783	73,016	65,761	69,051	68,792
Total long-term liabilities	(Btmn)	98,121	111,114	152,518	149,285	141,648	150,908	144,339	138,350
Total liabilities	(Btmn)	132,226	158,966	240,397	230,068	214,664	216,669	213,390	207,142
Paid-up capital	(Btmn)	1,377	1,377	1,377	1,377	1,473	1,473	1,473	1,473
Total equity	(Btmn)	69,559	83,378	100,032	86,474	84,141	110,275	128,359	147,628
BVPS	(Bt)	38.83	45.54	52.37	43.39	45.45	60.85	71.73	83.36

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	(Btmn)	9,301	18,513	12,655	(5,428)	12,628	37,022	22,051	22,920
Depreciation and amortization	(Btmn)	8,075	10,004	14,370	20,056	18,108	18,308	18,508	18,708
Operating cash flow	(Btmn)	17,229	20,018	44,967	30,470	31,622	36,943	38,642	41,144
Investing cash flow	(Btmn)	(5,840)	(962)	(72,900)	(20,193)	(18,649)	(22,099)	(22,414)	(22,776)
Financing cash flow	(Btmn)	(1,019)	(5,146)	18,755	(18,404)	(13,044)	(3,431)	(9,763)	(10,275)
Net cash flow	(Btmn)	10,371	13,910	(9,178)	(8,127)	(71)	11,413	6,465	8,093

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	11.9	14.8	8.7	5.1	5.6	16.0	11.1	11.1
Operating margin	(%)	8.3	11.9	5.9	2.7	2.9	13.7	8.8	8.8
EBITDA margin	(%)	12.7	15.3	10.1	6.6	7.1	17.5	13.0	13.0
EBIT margin	(%)	8.7	12.1	6.4	3.2	3.6	14.3	9.8	9.9
Net profit margin	(%)	3.8	4.0	3.4	0.4	0.6	4.4	3.7	3.8
ROE	(%)	14.5	24.2	13.8	(5.8)	14.8	38.1	18.5	16.6
ROA	(%)	5.3	8.3	4.3	(1.7)	4.1	11.8	6.6	6.6
Net D/E	(x)	0.7	0.4	0.9	1.1	1.1	0.7	0.5	0.3
Interest coverage	(x)	10.0	12.0	7.9	5.6	5.7	16.3	12.1	13.0
Debt service coverage	(x)	1.9	3.2	1.2	1.0	0.9	3.5	2.5	2.6
Payout Ratio	(%)	36.1	24.6	20.8	66.2	50.4	24.0	26.0	25.7

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Crude run - Group	(kbd)	99.0	122.6	222.0	258.4	263.7	276.6	283.6	285.3
Operating GRM	(US\$/bbl)	4.52	14.33	8.03	4.05	6.72	18.31	19.21	13.87
Marketing margin	(Bt/litre)	0.88	0.93	0.94	0.84	0.79	1.00	1.00	1.00
EBITDA - Power	(Btmn)	4,193	6,400	4,219	4,817	5,090	5,192	5,296	5,527
FX	(Bt/US\$)	32.16	35.04	34.80	35.29	32.76	32.50	32.50	32.50

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Total revenue	(Btmn)	154,193	142,246	134,647	125,827	123,305	123,790	142,528	183,553
Cost of goods sold	(Btmn)	150,891	136,002	125,379	123,084	115,131	115,753	115,169	159,606
Gross profit	(Btmn)	3,302	6,244	9,268	2,743	8,174	8,037	27,359	23,947
SG&A	(Btmn)	3,254	4,027	2,998	3,319	3,148	4,044	3,458	3,556
Other income	(Btmn)	835	1,492	754	2,092	875	1,059	942	1,400
Interest expense	(Btmn)	1,740	1,769	1,577	1,858	1,482	1,378	1,399	1,478
Pre-tax profit	(Btmn)	(993)	1,489	5,128	(1,022)	4,177	3,469	23,199	20,144
Corporate tax	(Btmn)	7,535	920	3,990	416	(1,523)	(716)	8,540	4,632
Equity a/c profits	(Btmn)	474	393	466	301	827	1,014	895	545
Minority interests	(Btmn)	(406)	(126)	(551)	854	305	(173)	(1,035)	(952)
Core profit	(Btmn)	(8,460)	836	1,052	(282)	6,832	5,026	14,519	15,106
Extra-ordinary items	(Btmn)	6,367	(820)	1,063	(2,278)	(5,725)	(2,809)	(8,375)	(2,867)
Net Profit	(Btmn)	(2,093)	16	2,115	(2,560)	1,108	2,217	6,144	12,239
EBITDA	(Btmn)	5,327	8,236	11,245	5,396	10,460	9,056	29,049	25,877
Core EPS	(Bt)	(6.14)	0.61	0.76	(0.21)	4.96	3.56	9.86	10.26
Net EPS	(Bt)	(1.52)	0.01	1.54	(1.86)	0.80	1.57	4.17	8.31

Balance Sheet

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Total current assets	(Btmn)	123,393	105,231	108,460	102,622	101,068	94,911	119,878	148,298
Total fixed assets	(Btmn)	206,048	211,311	210,932	208,080	206,238	203,894	219,959	226,457
Total assets	(Btmn)	329,441	316,542	319,392	310,702	307,306	298,805	339,836	374,755
Total loans	(Btmn)	132,355	127,510	127,221	129,255	121,831	122,698	109,579	137,610
Total current liabilities	(Btmn)	95,030	80,783	84,136	80,580	73,777	73,016	97,358	122,679
Total long-term liabilities	(Btmn)	148,845	149,285	147,166	147,667	150,554	141,648	150,246	149,469
Total liabilities	(Btmn)	243,875	230,068	231,302	228,247	224,331	214,664	247,604	272,149
Paid-up capital	(Btmn)	1,377	1,377	1,377	1,377	1,377	1,473	1,473	1,473
Total equity	(Btmn)	85,566	86,474	88,090	82,455	82,975	84,141	92,232	102,606
BVPS	(Bt)	42.44	43.39	44.40	41.39	42.12	45.45	49.89	56.60

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Core Profit	(Btmn)	(8,460)	836	1,052	(282)	6,832	5,026	14,519	15,106
Depreciation and amortization	(Btmn)	4,581	4,977	4,539	4,559	4,801	4,209	4,451	4,254
Operating cash flow	(Btmn)	2,108	15,923	5,091	8,243	11,706	6,583	15,594	(6,486)
Investing cash flow	(Btmn)	(5,503)	(8,953)	(3,819)	(5,307)	(5,233)	(4,290)	(5,315)	(13,051)
Financing cash flow	(Btmn)	(11,183)	(9,050)	(2,285)	(333)	(9,440)	(985)	(15,046)	23,360
Net cash flow	(Btmn)	(14,578)	(2,080)	(1,014)	2,602	(2,967)	1,308	(4,767)	3,822

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Gross margin	(%)	2.1	4.4	6.9	2.2	6.6	6.5	19.2	13.0
Operating margin	(%)	0.0	1.6	4.7	(0.5)	4.1	3.2	16.8	11.1
EBITDA margin	(%)	3.5	5.8	8.4	4.3	8.5	7.3	20.4	14.1
EBIT margin	(%)	0.5	2.3	5.0	0.7	4.6	3.9	17.3	11.8
Net profit margin	(%)	(1.4)	0.0	1.6	(2.0)	0.9	1.8	4.3	6.7
ROE	(%)	(35.6)	3.9	4.8	(1.3)	33.0	24.1	65.9	62.0
ROA	(%)	(9.9)	1.0	1.3	(0.4)	8.8	6.6	18.2	16.9
Net D/E	(x)	1.2	1.1	1.1	1.2	1.1	1.1	0.9	1.1
Interest coverage	(x)	3.1	4.7	7.1	2.9	7.1	6.6	20.8	17.5
Debt service coverage	(x)	0.5	0.9	1.1	0.5	1.3	0.9	3.6	1.7

Key Statistics

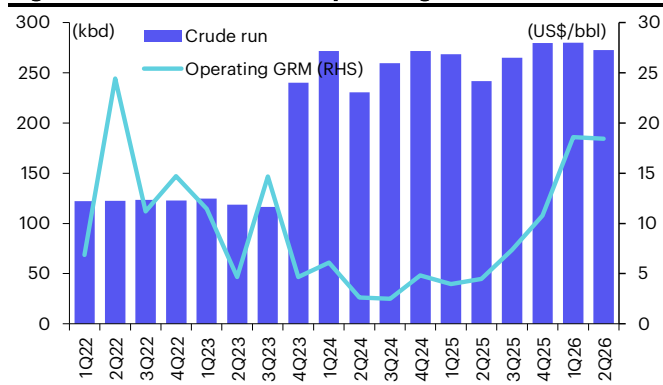
FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Crude run - Group	(kbd)	259.70	271.80	268.40	241.60	264.90	279.70	279.80	272.60
Operating GRM	(US\$/bbl)	2.49	4.80	3.98	4.45	7.38	10.80	18.57	18.41
Marketing margin	(Bt/litre)	0.96	0.87	0.83	0.73	0.85	0.77	0.73	1.26
EBITDA - Power	(Btmn)	1,319	1,074	903	978	1,620	1,589	1,396	1,065
FX	(Bt/US\$)	34.80	34.00	33.95	32.60	32.30	32.17	31.61	32.57

Figure 1: BCP – 2Q26 earnings review

	2Q25	1Q26	2Q26	%YoY	%QoQ	6M25	6M26	%YoY
P&L (Bt, mn)								
Total revenue	125,827	142,528	183,553	45.9	28.8	260,474	326,080	25.2
Gross profit	2,743	27,359	23,947	773.0	(12.5)	12,011	51,306	327.1
EBITDA	5,396	29,049	25,877	379.6	(10.9)	16,641	54,926	230.1
Profit before extra items	(282)	14,519	15,106	n.a.	4.0	770	29,625	3,747.0
Net Profit	(2,560)	6,144	12,239	n.a.	99.2	(445)	18,383	n.a.
EPS (Bt)	(1.86)	4.17	8.31	n.a.	99.2	(0.32)	12.48	n.a.
B/S (Bt, mn)								
Total assets	310,702	339,836	374,755	20.6	10.3	310,702	374,755	20.6
Total liabilities	228,247	247,604	272,149	19.2	9.9	228,247	272,149	19.2
Total equity	82,455	92,232	102,606	24.4	11.2	82,455	102,606	24.4
BVPS (Bt)	41.39	49.89	56.60	36.8	13.5	41.39	56.60	36.8
Financial ratio (%)								
Gross margin (%)	2.2	19.2	13.0	10.9	(6.1)	4.6	15.7	11.1
EBITDA margin (%)	4.3	20.4	14.1	9.8	(6.3)	6.4	16.8	10.5
Net profit margin (%)	(2.0)	4.3	6.7	8.7	2.4	(0.2)	5.6	5.8
ROA (%)	(0.4)	18.2	16.9	17.3	(1.3)	(0.3)	10.9	11.2
ROE (%)	(1.3)	65.9	62.0	63.4	(3.8)	(1.1)	39.4	40.4
IBD/E (X)	2.8	2.7	2.7	(11.6)	(3.2)	2.8	2.7	(11.6)

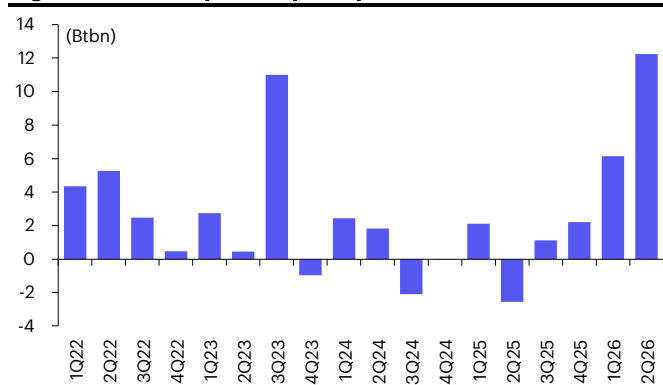
Source: BCP and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 2: Crude intake vs. operating GRM



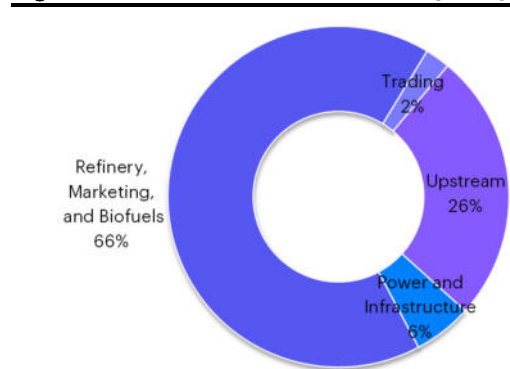
Source: BCP and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 4: BCP – quarterly net profit



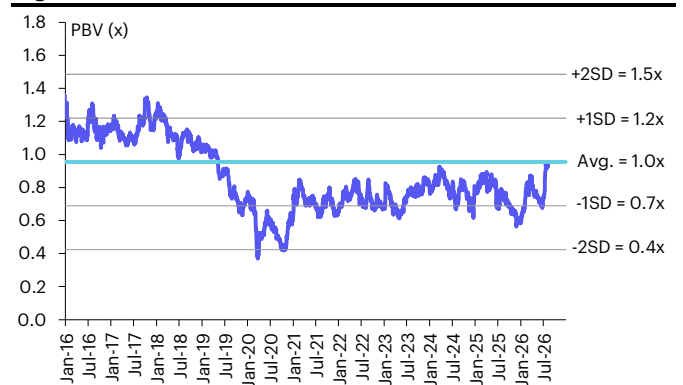
Source: BCP and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 3: BCP – EBITDA breakdown (1H26)



Source: BCP and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 5: BCP – PBV band



Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 6: Valuation summary (price as of Aug 7, 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	45.50	54.00	27.9	5.0	1.8	3.0	n.m.	175	(40)	1.0	0.7	0.6	15	38	18	2.3	9.2	8.6	4.3	1.4	1.7
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	12.50	16.00	31.2	13.7	14.8	12.7	47	(7)	16	1.3	1.3	1.2	10	9	10	4.8	3.2	4.0	5.8	5.9	5.0
PTT	Outperform	38.75	43.00	17.2	16.3	10.0	10.9	(17)	62	(8)	1.0	1.0	0.9	4	7	6	5.9	6.2	6.5	4.4	3.2	3.1
PTTEP	Outperform	149.00	170.00	20.1	10.2	8.0	8.4	(26)	27	(4)	1.1	1.0	1.0	11	13	12	5.9	6.0	6.0	2.6	2.8	3.1
SPRC	Neutral	10.80	10.60	2.8	23.9	6.8	8.8	28	251	(22)	1.2	1.1	1.0	5	17	12	4.2	4.6	5.1	8.1	3.8	4.0
TOP	Neutral	64.25	60.00	(3.2)	41.2	4.6	9.6	(59)	789	(52)	0.7	0.7	0.6	2	15	7	2.8	3.4	3.7	10.8	5.6	8.8
Average					18.4	7.8	11.1	(1)	216	(25)	1.0	0.9	0.9	6	15	10	3.8	4.9	5.0	7.0	3.8	4.4

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในกรณีใด 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 บริษัทเพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหุ้นสามัญ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่จำเป็นต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อให้เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น 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 ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงินการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อให้เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2026 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, WIUK, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ถูกลดผลสำรวจลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อควรพิจารณา

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คาสั่ง 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, 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, WIUK, 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, 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, MVM, MORE, MOTHER, MPJ, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEV, 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.