

ไออาร์พีซี

บริษัท ไออาร์พีซี
จำกัด (มหาชน)

IRPC

Bloomberg
Reuters
IRPC TB
IRPC.BKinnovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

2Q26: กำไรลดลง QoQ ตามคาด

IRPC รายงานกำไรสุทธิ 2Q26 ที่ 2.9 พันลบ. พลิกฟื้นจากขาดทุน 2.1 พันลบ. ใน 2Q25 แต่ลดลง 63% QoQ จาก 7.9 พันลบ. ใน 1Q26 กำไรที่ลดลง QoQ หลักๆ เกิดจากขาดทุนจากการปรับลดมูลค่าสินค้าคงเหลือให้เท่ากับมูลค่าสุทธิที่ได้รับ (NRV) และขาดทุนจากการบริหารความเสี่ยงน้ำมันที่เกิดขึ้นจริงหลังจากราคาน้ำมันดิบปรับตัวลดลงแรงภายหลังการเจรจาหยุดยิงระหว่างสหรัฐฯ และอิหร่าน หากตัดรวมรายการเหล่านี้ออก กำไรปกติปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์น้ำมันและปิโตรเคมีที่แข็งแกร่งขึ้น ซึ่งช่วยหนุนให้ Market GIM ปรับขึ้นมาอยู่ที่ US\$17.1/บาร์เรล (+31% QoQ) เนื่องจากกำไร 1H26 อยู่ที่ 1.08 หมื่นลบ. สูงกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ เราจึงปรับประมาณการกำไรปี 2026 เพิ่มขึ้นจาก 3.1 พันลบ. มาอยู่ที่ 1.48 หมื่นลบ. เพื่อสะท้อน GIM ที่ดีกว่าคาด พร้อมทั้งปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นจาก 2.00 บาท เป็น 2.30 บาท คงคำแนะนำ NEUTRAL

ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์น้ำมันและปิโตรเคมีที่สูงขึ้นถูกหักล้างด้วยผลขาดทุนจากสินค้าคงเหลือ ปริมาณน้ำมันดิบนำเข้าลดลงเล็กน้อยมาอยู่ที่ 203kbd ใน 2Q26 จาก 209kbd ใน 1Q26 หรือคิดเป็นอัตราการใช้กำลังการผลิตที่ 94% เนื่องจาก IRPC ปรับแผนการผลิตท่ามกลางข้อจำกัดด้านการส่งออกและอุปสงค์ภายในประเทศที่อ่อนตัวจากความผันผวนของราคาผลิตภัณฑ์ แม้ว่าปริมาณน้ำมันดิบนำเข้าลดลง แต่เศรษฐกิจสหรัฐกลับดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์กลุ่ม middle distillate และน้ำมันเบนซินที่แข็งแกร่ง อัตราการใช้กำลังผลิตปิโตรเคมีอ่อนตัวลง โดยอัตราการใช้กำลังผลิตโอเลฟินส์ลดลงมาอยู่ที่ 72% จาก 79% ใน 1Q26 ขณะที่อัตราการใช้กำลังผลิตเอทิลีนและโพรเพนิกซ์ยังขยับขึ้นมาอยู่ที่ 77% จาก 76% อุปทานในภูมิภาคที่ตึงตัวขึ้นและการเติมสต็อกของลูกค้าช่วยหนุนให้ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีฟื้นตัวอย่างรวดเร็ว

Market GIM ปรับตัวขึ้นแรง QoQ Market GIM เพิ่มขึ้น 98% YoY และ 31% QoQ สู่ US\$17.1/บาร์เรล (1.04 หมื่นลบ.) โดยได้รับแรงหนุนจากผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งขึ้นทั้งในธุรกิจโรงกลั่นและธุรกิจปิโตรเคมี Market GRM เพิ่มขึ้นเป็น US\$13.5/บาร์เรล จาก US\$11.8/บาร์เรล ใน 1Q26 โดยได้รับแรงหนุนจากส่วนต่างราคาน้ำมันเบนซินและดีเซลที่สูงขึ้น เนื่องจากความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ส่งผลกระทบต่อห่วงโซ่อุปทานทั่วโลก ขณะที่ความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจปิโตรเคมีฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่ง โดย Market PTF เพิ่มขึ้นเป็น US\$2.8/บาร์เรล จาก US\$0.6/บาร์เรล ใน 1Q26 โดยได้รับแรงหนุนจากส่วนต่างราคาโอเลฟินส์และโพรเพนิกซ์ที่สูงขึ้นท่ามกลางภาวะวัตถุดิบขาดแคลนและการสะสมสินค้าคงคลังเพื่อป้องกันความเสี่ยงของลูกค้าน้ำมัน อย่างไรก็ดี ผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งขึ้นถูกหักล้างด้วยผลขาดทุนจากสินค้าคงเหลือสุทธิ 3.7 พันลบ. (US\$6.1/บาร์เรล) เทียบกับกำไรจากสินค้าคงเหลือ 9.9 พันลบ. ใน 1Q26 ส่งผลให้ Accounting GIM ลดลงมาอยู่ที่ US\$11.0/บาร์เรล จาก US\$29.8/บาร์เรล ในไตรมาสก่อนหน้า

แนวโน้ม 3Q26 ยังเป็นบวกอย่างระมัดระวัง กำไรปกติน่าจะยังคงได้รับแรงหนุนจากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์น้ำมัน น้ำมันหล่อลื่น และผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีบางประเภทที่อยู่ในเกณฑ์ดี ผลกระทบจากมาตรการควบคุมราคาน้ำมันดีเซลคาดว่าจะลดลงมาอยู่ที่ราว US\$0.8/บาร์เรล จาก US\$2/บาร์เรล ใน 2Q26 ขณะที่การรับรู้ราคาขายผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีน่าจะดีขึ้นหลังจากคำสั่งซื้อค้างส่งก่อนหน้านี้ถูกส่งมอบครบแล้ว ความเสี่ยงสำคัญยังคงอยู่ที่กำไรหรือขาดทุนจากสินค้าคงเหลือ ค่าพรีเมียมน้ำมันดิบที่ปรับเพิ่มขึ้นจากความตึงเครียดในตะวันออกกลาง และข้อจำกัดการส่งออกเชื้อเพลิงที่ยังคงกดดันปริมาณขายและอัตราการใช้กำลังการผลิต

ปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 2026F และราคาเป้าหมาย เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2026F เพิ่มขึ้นจาก 3.1 พันลบ. เป็น 1.48 หมื่นลบ. เพื่อสะท้อน GIM ใน 1H26 ที่แข็งแกร่งกว่าคาด ความขัดแย้งในตะวันออกกลางและการปิดช่องแคบฮอร์มุซช่วยสนับสนุนส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์กลุ่ม middle distillate เราคาด GIM เฉลี่ยในปี 2026 จะอยู่ที่ US\$16/บาร์เรล เทียบกับ US\$8.8/บาร์เรล ในปี 2025 โดยคาดว่าปริมาณการกลั่นน้ำมันดิบจะเพิ่มขึ้นเป็น 205kbd จาก 203kbd นอกจากนี้ เรายังปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นจาก 2.00 บาท เป็น 2.30 บาท โดยอิงกับ PBV ที่ 0.6 เท่า และปรับพื้นฐานในการประเมินราคาเป้าหมายเป็นกลางปี 2027 ทั้งนี้ กำไรยังมีความอ่อนไหวสูงต่อความผันผวนของ GRM

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	284,439	255,501	254,164
EBITDA	(Btmn)	3,331	6,583	29,972	19,973	21,032
Core profit	(Btmn)	(5,826)	(4,544)	15,859	7,727	8,885
Reported profit	(Btmn)	(5,193)	(3,571)	14,824	7,727	8,885
Core EPS	(Bt)	(0.29)	(0.22)	0.78	0.38	0.43
DPS	(Bt)	0.01	0.01	0.22	0.15	0.15
P/E, core	(x)	n.a	n.a	3.0	6.2	5.4
EPS growth, core	(%)	n.a.	n.a.	n.a.	(51.3)	15.0
P/BV, core	(x)	0.7	0.7	0.6	0.6	0.5
ROE	(%)	(8.0)	(6.7)	22.0	9.6	10.4
Dividend yield	(%)	0.4	0.4	9.3	6.4	6.4
EV/EBITDA	(x)	33.0	13.5	2.2	2.7	1.9

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

ดูข้อสงวนสิทธิ์ในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (Aug 11) (Bt)	2.36
Target price (Bt)	2.30
Mkt cap (Btbn)	48.23
12-m high / low (Bt)	2.4 / 0.9
Avg. daily 6m (US\$m)	9.95
Foreign limit / actual (%)	49 / 6
Free float (%)	51.9
Outstanding Short Position (%)	1.29

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	26.9	18.6	143.3
Relative to SET	27.6	9.5	90.0

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	12,745	2,780
INVX vs Consensus (%)	24.4	177.9

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 3Q26F core earnings	Up	Up

2025 Sustainability/2024 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector	
ESG Score and Rank	6.13 4/61
Environmental Score and Rank	6.89 4/61
Social Score and Rank	5.71 8/61
Governance Score and Rank	5.33 10/61

Source: SET, InnovestX Investment Strategy & Research, Bloomberg

นักวิเคราะห์

ชัยพัชร ธนวัฒน์, IAA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9005

chaipat.t@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า IRPC วางเป้าหมายในประเด็นสิ่งแวดล้อมและสังคมไว้อย่างเป็นรูปธรรม พร้อมกับไทม์ไลน์ที่แน่นอนและเปรียบเทียบผลการดำเนินงานที่เกิดขึ้นจริงกับเป้าหมาย ในขณะเดียวกัน เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลเป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในธุรกิจของผู้บริหาร ความหลากหลายของคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้เสีย

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	6.13 (2024)	CG Rating	DJBIC	SETESG	SET ESG Ratings
Rank in Sector	4/61	IRPC	5	Yes	No

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- IRPC ตั้งเป้าหมายลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (GHG) ลง 20% ภายในปี 2030 และเป้าหมายความเป็นกลางทางคาร์บอนในปี 2050 และการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net Zero Emission) ภายในปี 2060
- 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 81% ในปี 2025 สูงกว่าเป้าที่ 78% โดยไม่มีการหยุดชะงักของธุรกิจที่เกิดจากการประท้วงของชุมชน
- IRPC ให้ความสำคัญกับโครงการบริหารทรัพยากรบุคคลเพื่อพัฒนาศักยภาพและขีดความสามารถของบุคลากรเพื่อช่วยขับเคลื่อนบริษัทให้เติบโตอย่างมั่นคงและยั่งยืน ในขณะที่ยังคงรักษาความสามารถในการแข่งขันของบริษัท
- ระดับความผูกพันของพนักงานอยู่ที่ 82% (เทียบกับเป้าที่ 80%) ขณะที่อัตราการบาดเจ็บถึงขั้นหยุดงาน (LTIFR) อยู่ที่ 0.2 กรณีต่อ 1 ล้านชั่วโมงการทำงาน ซึ่งสูงขึ้นเล็กน้อย YoY
- IRPC ได้รับรางวัลรองชนะเลิศอันดับสอง Women's Empowerment Principles (WEPs) Awards ของ UN Women สาขาการส่งเสริมความเท่าเทียมทางเพศผ่านกิจกรรมชุมชนและอุตสาหกรรม

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- คณะกรรมการ IRPC ประกอบด้วยกรรมการ 15 คน แบ่งเป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 6 คน (40% ของคณะกรรมการทั้งหมด) กรรมการอิสระ 8 คน (53.33%) และกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 1 คน โดยมีกรรมการผู้หญิง 4 คน (26.67% ของคณะกรรมการทั้งหมด) จำนวนกรรมการอิสระสูงกว่าข้อกำหนดขั้นต่ำ
- IRPC ได้รับการประเมินผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจตุรภาคเขียนไทยอยู่ในระดับ "ดีเลิศ" (5 ดาว) จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทยเป็นปีที่ 16 ติดต่อกันในปี 2025
- เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ IRPC เป็นที่น่าพอใจ โดยส่วนหนึ่งสะท้อนถึงความสามารถของผู้บริหารในการวางแผนและดำเนินโครงการขนาดใหญ่ ประสบการณ์และความเชี่ยวชาญของบริษัท ความโปร่งใสกับผู้มีส่วนได้เสีย และคณะกรรมการอิสระของบริษัท

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2024	2025
ESG Financial Materiality Score	6.13	—
Environment Financial Materiality Score	6.89	—
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 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)	255,115	324,800	319,047	314,833	279,572	284,439	255,501	254,164
Cost of goods sold	(Btmn)	228,989	314,892	315,499	313,372	276,526	258,163	239,174	236,698
Gross profit	(Btmn)	26,126	9,908	3,549	1,461	3,047	26,276	16,327	17,466
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	858	944	1,004
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)	18,284	8,648	10,023
Corporate tax	(Btmn)	2,351	(1,142)	(772)	(1,474)	(817)	2,704	1,208	1,433
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)	15,860	7,730	8,894
Extra-ordinary items	(Btmn)	(1,516)	(7,168)	760	633	972	(1,035)	0	0
Net Profit	(Btmn)	14,505	(4,364)	(2,923)	(5,193)	(3,571)	14,825	7,730	8,894
EBITDA	(Btmn)	28,017	11,314	6,045	3,331	6,583	29,973	19,976	21,041
Core EPS	(Btmn)	0.78	0.14	(0.18)	(0.29)	(0.22)	0.78	0.38	0.44
Net EPS	(Bt)	0.71	(0.21)	(0.14)	(0.25)	(0.17)	0.73	0.38	0.44
DPS	(Bt)	0.22	0.07	0.03	0.01	0.01	0.21	0.11	0.13

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	82,154	81,852	88,304
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	194,188	185,400	183,366
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	62,924	57,689	51,857
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	115,648	102,423	93,970
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	78,540	82,977	89,396
BVPS	(Bt)	4.28	3.89	3.71	3.42	3.22	3.84	4.06	4.37

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)	15,860	7,730	8,894
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	26,996	16,397	19,068
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)	(13,060)	(12,981)	(10,466)
Net cash flow	(Btmn)	2,385	(8,006)	2,990	3,704	17,274	12,711	2,416	7,601

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	9.2	6.4	6.9
Operating margin	(%)	7.2	0.8	(1.0)	(2.0)	(1.2)	6.9	3.7	4.2
EBITDA margin	(%)	11.0	3.5	1.9	1.1	2.4	10.5	7.8	8.3
EBIT margin	(%)	7.6	1.0	(0.8)	(1.8)	(1.0)	7.2	4.1	4.5
Net profit margin	(%)	5.7	(1.3)	(0.9)	(1.6)	(1.3)	5.2	3.0	3.5
ROE	(%)	19.6	3.4	(4.7)	(8.0)	(6.7)	21.9	9.6	10.3
ROA	(%)	8.8	1.4	(1.9)	(3.1)	(2.4)	8.3	4.1	4.8
Net D/E	(x)	0.6	0.9	0.9	0.9	0.6	0.2	0.1	(0.1)
Interest coverage	(x)	16.1	6.0	2.9	1.3	2.6	13.6	10.8	13.7
Debt service coverage	(x)	2.3	0.5	0.3	0.2	0.5	2.5	2.0	5.1
Payout Ratio	(%)	31.0	(32.8)	(21.0)	(3.9)	(5.7)	28.9	29.1	29.9

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	19.7	20.1	20.5
Crack spread - Diesel	(US\$/bbl)	6.7	34.3	21.9	15.7	18.3	50.9	43.3	36.8
Spread - PP	(US\$/t)	655	407	366	368	365	394	374	382
Spread - ABS	(US\$/t)	1,713	901	634	743	725	870	879	887

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Total revenue	(Btmn)	79,732	74,123	72,858	68,617	70,415	67,682	76,842	89,981
Cost of goods sold	(Btmn)	84,348	72,510	72,327	69,300	68,338	66,561	62,922	86,046
Gross profit	(Btmn)	(4,615)	1,613	531	(684)	2,078	1,121	13,920	3,935
SG&A	(Btmn)	2,116	2,077	1,647	1,830	1,520	1,520	1,691	1,540
Other income	(Btmn)	104	(64)	224	213	109	82	531	415
Interest expense	(Btmn)	689	670	594	673	634	610	585	580
Pre-tax profit	(Btmn)	(7,317)	(1,197)	(1,485)	(2,974)	33	(927)	12,175	2,230
Corporate tax	(Btmn)	(1,251)	(286)	(111)	(580)	87	(212)	2,095	735
Equity a/c profits	(Btmn)	182	223	(657)	231	207	183	161	126
Minority interests	(Btmn)	(5)	43	(6)	35	(7)	6	(8)	(9)
Core profit	(Btmn)	(5,889)	(646)	(2,037)	(2,127)	147	(527)	10,234	1,612
Extra-ordinary items	(Btmn)	1,010	(479)	831	(5)	194	(47)	(2,345)	1,310
Net Profit	(Btmn)	(4,880)	(1,125)	(1,206)	(2,132)	340	(574)	7,889	2,921
EBITDA	(Btmn)	(4,302)	1,901	1,437	43	3,044	2,059	15,102	5,151
Core EPS	(Btmn)	(0.29)	(0.03)	(0.10)	(0.10)	0.01	(0.03)	0.50	0.08
Net EPS	(Bt)	(0.24)	(0.06)	(0.06)	(0.10)	0.02	(0.03)	0.39	0.14

Balance Sheet

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Total current assets	(Btmn)	56,510	56,999	60,002	53,649	57,158	67,086	101,978	97,831
Total fixed assets	(Btmn)	128,477	127,556	125,590	123,960	122,023	120,296	115,378	112,697
Total assets	(Btmn)	184,987	184,555	185,592	177,609	179,181	187,383	217,356	210,527
Total loans	(Btmn)	73,759	67,719	72,061	60,278	61,514	60,314	60,067	60,355
Total current liabilities	(Btmn)	54,997	53,844	45,631	48,979	49,092	58,981	81,519	71,892
Total long-term liabilities	(Btmn)	58,749	60,603	71,054	62,105	63,220	62,412	61,947	62,056
Total liabilities	(Btmn)	113,746	114,447	116,685	111,084	112,312	121,393	143,466	133,948
Paid-up capital	(Btmn)	20,434	20,434	20,434	20,434	20,434	20,434	20,434	20,434
Total equity	(Btmn)	71,241	70,109	68,907	66,525	66,869	65,989	73,890	76,579
BVPS	(Bt)	3.48	3.42	3.36	3.25	3.27	3.22	3.61	3.74

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Core Profit	(Btmn)	(5,889)	(646)	(2,037)	(2,127)	147	(527)	10,234	1,612
Depreciation and amortization	(Btmn)	2,326	2,429	2,328	2,344	2,377	2,376	2,341	2,341
Operating cash flow	(Btmn)	(130)	15,783	(2,511)	1,846	9,821	14,100	7,594	(5,839)
Investing cash flow	(Btmn)	(371)	(1,552)	(177)	(435)	(209)	1,055	758	22
Financing cash flow	(Btmn)	(330)	(7,510)	3,975	(5,015)	(3,234)	(1,941)	(937)	(1,272)
Net cash flow	(Btmn)	(831)	6,721	1,287	(3,605)	6,378	13,213	7,415	(7,090)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Gross margin	(%)	(5.8)	2.2	0.7	(1.0)	3.0	1.7	18.1	4.4
Operating margin	(%)	(8.4)	(0.6)	(1.5)	(3.7)	0.8	(0.6)	15.9	2.7
EBITDA margin	(%)	(5.4)	2.6	2.0	0.1	4.3	3.0	19.7	5.7
EBIT margin	(%)	(8.3)	(0.7)	(1.2)	(3.4)	0.9	(0.5)	16.6	3.1
Net profit margin	(%)	(6.1)	(1.5)	(1.7)	(3.1)	0.5	(0.8)	10.3	3.2
ROE	(%)	(31.9)	(3.7)	(11.7)	(12.6)	0.9	(3.2)	58.5	8.6
ROA	(%)	(12.5)	(1.4)	(4.4)	(4.7)	0.3	(1.1)	20.2	3.0
Net D/E	(x)	1.0	0.8	0.9	0.8	0.7	0.5	0.3	0.4
Interest coverage	(x)	(6.2)	2.8	2.4	0.1	4.8	3.4	25.8	8.9
Debt service coverage	(x)	(0.8)	0.5	0.7	0.0	2.2	1.5	10.7	3.5

Key Statistics

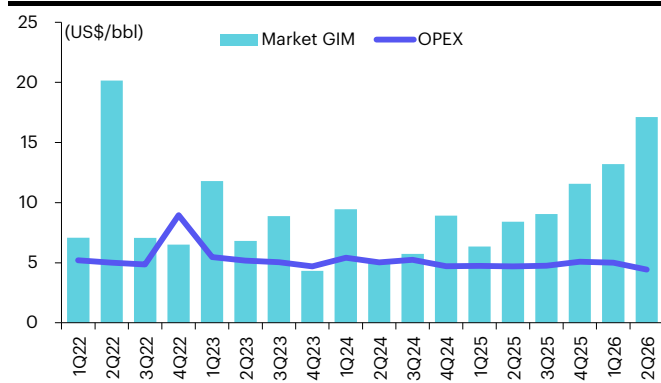
FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Crude run	(kbd)	198	200	200	205	204	202	209	203
Utilization rate - petchem	(%)	84.0	73.0	77.5	80.5	81.0	72.0	77.5	74.5
Crack spread - ULG95	(US\$/bbl)	11.1	11.4	7.7	11.5	10.3	15.7	9.6	29.0
Crack spread - Diesel	(US\$/bbl)	13.6	15.1	14.3	15.8	18.7	24.5	35.4	63.0
Spread - PP	(US\$/t)	354	381	384	402	348	325	352	547
Spread - ABS	(US\$/t)	788	801	771	764	706	658	755	1,012

Figure 1: IRPC – 2Q26 earnings review

	2Q25	1Q26	2Q26	%YoY	%QoQ	6M25	6M26	%YoY
P&L (Bt, mn)								
Total revenue	68,617	76,842	89,981	31.1	17.1	141,475	166,823	17.9
Gross profit	(684)	13,920	3,935	n.a.	(71.7)	(152)	17,855	n.a.
EBITDA	43	15,102	5,151	11,781.9	(65.9)	1,480	20,253	1,268.3
Profit before extra items	(2,127)	10,234	1,612	n.a.	(84.3)	(4,164)	11,846	n.a.
Net Profit	(2,132)	7,889	2,921	n.a.	(63.0)	(3,338)	10,810	n.a.
EPS (Bt)	(0.10)	0.39	0.14	n.a.	(63.0)	(0.16)	0.53	n.a.
B/S (Bt, mn)								
Total assets	177,609	217,356	210,527	18.5	(3.1)	177,609	210,527	18.5
Total liabilities	111,084	143,466	133,948	20.6	(6.6)	111,084	133,948	20.6
Total equity	66,525	73,890	76,579	15.1	3.6	66,525	76,579	15.1
BVPS (Bt)	3.25	3.61	3.74	15.2	3.7	3.25	3.74	15.2
Financial ratio (%)								
Gross margin (%)	(1.0)	18.1	4.4	5.4	(13.7)	(0.1)	10.7	10.8
EBITDA margin (%)	0.1	19.7	5.7	5.7	(13.9)	1.0	12.1	11.1
Net profit margin (%)	(3.1)	10.3	3.2	6.4	(7.0)	(2.4)	6.5	8.8
ROA (%)	(4.7)	20.2	3.0	7.7	(17.2)	(3.7)	10.9	14.6
ROE (%)	(12.6)	58.5	8.6	21.1	(50.0)	(9.8)	30.3	40.1
IBD/E (X)	1.7	1.9	1.7	7.9	(19.2)	1.7	1.7	7.9

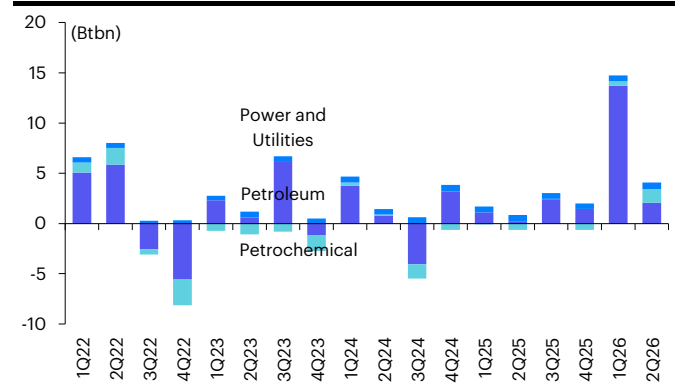
Source: IRPC and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 2: Gross integrated margin vs. OPEX



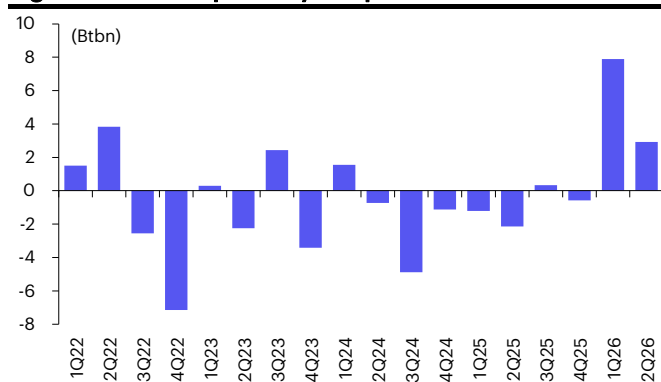
Source: IRPC and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 3: EBITDA breakdown



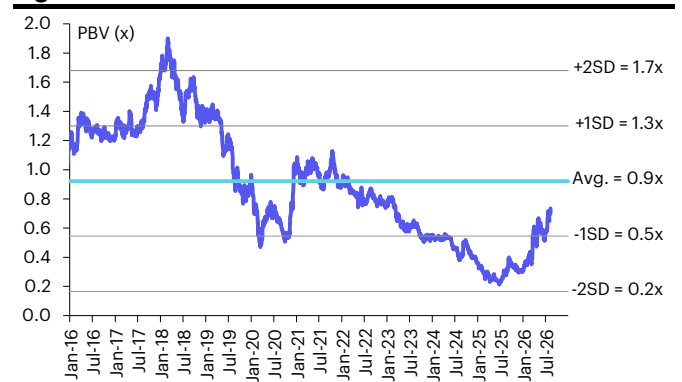
Source: IRPC and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 4: IRPC – quarterly net profit



Source: IRPC and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 5: IRPC – PBV band



Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 6: Valuation summary (price as of Aug 11, 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	48.25	54.00	20.6	5.3	1.9	3.2	n.m.	175	(40)	1.1	0.8	0.7	15	38	18	2.2	8.7	8.1	4.4	1.5	1.8
IRPC	Neutral	2.36	2.30	6.8	n.m.	3.0	6.2	22	n.m.	(51)	0.7	0.6	0.6	(7)	22	10	0.4	9.3	6.4	13.5	2.2	2.7
OR	Outperform	12.40	16.00	32.3	13.6	14.6	12.6	47	(7)	16	1.3	1.3	1.2	10	9	10	4.8	3.2	4.0	5.7	5.8	4.9
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	152.00	170.00	17.8	10.4	8.2	8.6	(26)	27	(4)	1.2	1.0	1.0	11	13	12	5.8	5.9	5.9	2.6	2.9	3.2
SPRC	Neutral	11.40	10.60	(2.6)	25.2	7.2	9.3	28	251	(22)	1.3	1.2	1.1	5	17	12	3.9	4.4	4.8	8.5	4.0	4.3
TOP	Neutral	68.75	60.00	(9.5)	44.1	5.0	10.2	(59)	789	(52)	0.8	0.7	0.7	2	15	7	2.6	3.2	3.5	11.4	5.8	9.2
Average					19.2	7.2	8.7	(1)	216	(23)	1.1	0.9	0.9	6	17	11	3.7	5.8	5.6	7.2	3.6	4.2

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”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคาร 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 กรัสมิ เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหุ้นสามัญของ แอล เอช โอเทล ความเห็น ข่าวกว้างๆ บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ 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 ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดงหรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ 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, 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, 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 ของระดับดังกล่าว ดังกล่าวประกอบด้วย

* 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, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTec, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIILK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

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

N/A

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, 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, 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.