

สตาร์ ปีโตรเลียม รีไฟน์นิ่ง SPRC

บริษัท สตาร์ ปีโตรเลียม รีไฟน์นิ่ง จำกัด (มหาชน)

Bloomberg
Reuters

SPRC TB
SPRC.BK



Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data	
Last close (Aug 14) (Bt)	11.40
Target price (Bt)	11.80
Mkt cap (Btbn)	49.43
12-m high / low (Bt)	11.6 / 4.3
Avg. daily 6m (US\$m)	6.92
Foreign limit / actual (%)	100 / 71
Free float (%)	39.4
Outstanding Short Position (%)	1.69

Share price performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	39.9	64.0	137.5
Relative to SET	41.4	56.9	87.0

INVX core earnings vs consensus		
Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	9,984	5,110
INVX vs Consensus (%)	73.7	26.2

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 3Q26F core earnings	Up	Down

2025 Sustainability/2024 ESG Score	
SET ESG Ratings	BBB

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	5.51	7/61
Environmental Score and Rank	5.09	9/61
Social Score and Rank	6.06	6/61
Governance Score and Rank	5.69	3/61

Source: SET, InnovestX Investment Strategy & Research, Bloomberg

หมายเหตุ: LCM: การปรับปรุงมูลค่าสินทรัพย์เหลือสุทธิภาษี
C&I: กลุ่มลูกค้าน้ำมันเชิงพาณิชย์และอุตสาหกรรม

นักวิเคราะห์

ชัยพัชร ธนวัฒน์, IAA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9005

chaipat.t@innovestx.co.th

2Q26: กำไรลดลง QoQ แต่ดีกว่าคาด

กำไรสุทธิ 2Q26 อยู่ที่ 6.9 พันลบ. ยังคงแข็งแกร่งและดีกว่าคาด แม้ว่ากำไรลดลง QoQ เนื่องจากการพลิกจากที่มีกำไรต่อน้ำมันจำนวนมากใน 1Q26 โดยมีขาดทุนสต็อกน้ำมัน US\$9.8 ล้าน ไปหักล้างผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งขึ้น กำไรปกติ (adjusted net profit) ปรับตัวเพิ่มขึ้นก้าวกระโดดมาอยู่ที่ 7.2 พันลบ. (+1,363% YoY, +315% QoQ) จากการฟื้นตัวหลังการปิดซ่อมบำรุงใหญ่ enterprise margin เพิ่มขึ้นเป็น US\$25.2/บาร์เรล (+72% QoQ) โดยได้แรงหนุนจากส่วนต่างราคาน้ำมันเบนซิน น้ำมันเครื่องบิน และน้ำมันดีเซลที่แข็งแกร่ง อัตราการใช้กำลังการผลิตปรับเพิ่มขึ้นจาก 63.2% เป็น 85.4% ขณะที่ OPEX ลดลง 40% QoQ SPRC ประกาศจ่ายปันผลระหว่างกาลที่ 0.50 บาท/หุ้น เราปรับประมาณการกำไรปี 2026F เพิ่มขึ้นจาก 7 พันลบ. มาอยู่ที่ 1.76 หมื่นลบ. และปรับราคาเป้าหมาย (กลางปี 2027) เพิ่มขึ้นจาก 10.60 บาท เป็น 11.80 บาท อิง PBV ที่ 1 เท่า คงคำแนะนำ NEUTRAL

ผลการดำเนินงานธุรกิจโรงกลั่นปรับตัวดีขึ้นอย่างมากหลังจากปิดซ่อมบำรุง EBITDA ของธุรกิจโรงกลั่นลดลง 3.8% QoQ จากขาดทุนสต็อกน้ำมัน (หลังหักผลกระทบจาก LCM) จำนวน US\$9.8 ล้าน แม้ว่าการดำเนินงานหลักจะแข็งแกร่งขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ market GRM ปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ US\$23.7/บาร์เรล จาก US\$12.8/บาร์เรล ใน 1Q26 โดยได้รับแรงหนุนจากภาวะสมดุลผลิตภัณฑ์ที่ตึงตัวและส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์น้ำมันกลุ่ม middle distillate ที่แข็งแกร่ง อัตราการใช้น้ำมันดิบเข้ากลั่นฟื้นตัวขึ้นมาอยู่ที่ 149.4 kbd (อัตราการใช้กำลังการผลิต 85.4%) จาก 110.5 kbd (63.2%) หลังจากปิดซ่อมบำรุงใหญ่แล้วเสร็จ แต่ยังต่ำกว่าแผนของบริษัทจากข้อจำกัดการส่งออกของภาครัฐ ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน (OPEX) ของธุรกิจโรงกลั่นลดลง 2% YoY และ 40% QoQ มาอยู่ที่ US\$1.74/บาร์เรล จากต้นทุนการซ่อมบำรุงที่ลดลงและการควบคุมต้นทุนอย่างต่อเนื่อง

ธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมอ่อนตัวลงจากขาดทุนสต็อกน้ำมันและข้อจำกัดด้านการส่งออก EBITDA จากธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมลดลงมาอยู่ที่ขาดทุน US\$44.8 ล้าน จากกำไร US\$52.8 ล้าน ใน 1Q26 หลักๆ เกิดจากผลขาดทุนจากสต็อกน้ำมัน ค่าการตลาดของกลุ่มลูกค้าน้ำมันเชิงพาณิชย์และอุตสาหกรรม (C&I) และช่องทางขายส่งที่ลดลง และผลกระทบด้านช่วงเวลาของการเปลี่ยนแปลงราคาผลิตภัณฑ์ อัตราการใช้ต้นทุนจากธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมลดลงจาก US\$1.82/บาร์เรล มาอยู่ที่ US\$1.43/บาร์เรล แม้ว่าปริมาณการขายจะเพิ่มขึ้น 10.4% QoQ แรงกดดันจากข้อจำกัดการส่งออกและภาวะอุปทานล้นตลาดส่งผลกระทบต่ออัตรากำไรขั้นต้น อย่างไรก็ตาม OPEX ปรับลดลงมาอยู่ที่ US\$0.70/บาร์เรล จากอัตราการใช้กำลังการผลิตที่สูงขึ้นและการควบคุมต้นทุนอย่างต่อเนื่อง

แนวโน้ม 3Q26: ค่าการกลั่นมีแนวโน้มที่จะยังสูงกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต เราคาดว่า GRM จะยังอยู่ในระดับสูงกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต แม้ว่าส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ที่อาจอ่อนตัวลงจากระดับสูงใน 2Q26 สต็อกน้ำมันในภูมิภาคที่อยู่ในระดับต่ำและการจำกัดการส่งออกของจีนน่าจะช่วยสนับสนุนค่าการกลั่นอย่างต่อเนื่อง ขณะที่การขนส่งน้ำมันดิบผ่านช่องแคบฮอร์มุซที่กลับสู่ภาวะปกติอาจช่วยให้อัตราการใช้กำลังการผลิตของโรงกลั่นในภูมิภาคปรับตัวขึ้น น้ำมันเบนซินและผลิตภัณฑ์กลุ่ม middle distillate น่าจะเป็นตัวขับเคลื่อนสำคัญของผลประกอบการ SPRC โดยได้รับแรงหนุนจากการเดินเครื่องเต็มไตรมาสหลังเสร็จสิ้นการปิดซ่อมบำรุงใหญ่ และการปรับปรุงประสิทธิภาพของทุ่นรับน้ำมันดิบกลางทะเล (SPM)

มูลค่าเหมาะสมและแนวโน้มกำไร เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2026F เพิ่มขึ้น 151% เพื่อสะท้อน GRM ที่แข็งแกร่งกว่าคาดในช่วง 1H26 มาตรการพยุงราคาน้ำมันดีเซลและข้อจำกัดการส่งออกที่กดดันผลประกอบการใน 2Q26 ยังคงมีผลบังคับใช้ โดยมีการขยายเวลาอุดหนุนราคาน้ำมันดีเซลเพิ่มเติมออกไปจนถึงกลางเดือนก.ย. 2026 ความเสี่ยงสำคัญสำหรับ 2H26 ได้แก่ การแทรกแซงอย่างต่อเนื่องจากภาครัฐ ความผันผวนของราคาน้ำมันที่อยู่ในระดับสูง และความเป็นไปได้ที่จะเกิดผลขาดทุนสต็อกน้ำมันหากความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์คลี่คลายลง นอกจากนี้ เรายังปรับราคาเป้าหมายกลางปี 2027 เพิ่มขึ้นจาก 10.60 บาท เป็น 11.80 บาท โดยอิงกับ PBV ที่ 1 เท่า คงคำแนะนำ NEUTRAL

ความเสี่ยงสำคัญ ได้แก่ อุปสงค์น้ำมันที่อ่อนแอกว่าคาดซึ่งอาจส่งผลให้ GRM ลดลง การปรับฐานของราคาน้ำมันดิบที่ส่งผลกระทบให้เกิดผลขาดทุนจากสต็อกน้ำมัน การแทรกแซงราคาน้ำมันในประเทศจากภาครัฐที่ยืดเยื้อ ข้อจำกัดด้านการส่งออก และความต้องการเงินทุนหมุนเวียนเพิ่มขึ้นจากลูกหนี้กองทุนน้ำมันเชื้อเพลิง ความเสี่ยงด้าน ESG ส่วนใหญ่เกี่ยวข้องกับกระบวนการปฏิบัติตามกฎระเบียบด้านสิ่งแวดล้อม ข้อบังคับด้านก๊าซเรือนกระจก (GHG) และการดำเนินการเปลี่ยนผ่านด้านพลังงาน

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	270,606	241,882	215,752	203,114	211,070
EBITDA	(Btmn)	5,966	6,050	24,468	10,613	10,369
Core profit	(Btmn)	1,526	1,960	17,347	6,450	6,270
Reported profit	(Btmn)	2,235	2,569	17,560	6,450	6,270
Core EPS	(Bt)	0.35	0.45	4.00	1.49	1.45
DPS	(Bt)	0.40	0.45	1.00	1.00	1.00
P/E, core	(x)	32.4	25.2	2.8	7.7	7.9
EPS growth, core	(%)	n.a.	28.4	785.0	(62.8)	(2.8)
P/BV, core	(x)	1.3	1.3	0.9	0.9	0.9
ROE	(%)	3.7	5.1	38.3	12.0	11.2
Dividend yield	(%)	3.5	3.9	8.8	8.8	8.8
EV/EBITDA	(x)	9.5	8.5	1.5	2.9	2.6

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า SPRC วางเป้าหมายในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมและสังคมไว้อย่างเป็นรูปธรรม พร้อมกับไทม์ไลน์ที่แน่นอนและเปรียบเทียบผลการดำเนินงานที่เกิดขึ้นจริงกับเป้าหมาย เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของบริษัทเป็นที่น่าสนใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในธุรกิจของผู้บริหาร ความหลากหลายของคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้เสีย

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score		5.51 (2024)					CG Rating					DJBIC	SETESG	SET ESG Ratings
Rank in Sector		7/61		SPRC	5	No	Yes	BBB						

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- SPRC ได้ร่วมมือกับผู้เชี่ยวชาญจากบริษัทเซฟรอนซึ่งเป็นโรงกลั่นชั้นนำของโลกเพื่อศึกษาและกำหนดแนวทางการปรับปรุงประสิทธิภาพการใช้พลังงานและการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกอย่างต่อเนื่อง รวมถึงศึกษาโครงการใหม่ๆ เกี่ยวกับพลังงานหมุนเวียน/พลังงานสะอาด (Renewable energy/Clean energy), การกักเก็บคาร์บอน (CCUS) เป็นต้น
- SPRC บรรลุเป้าหมายดัชนีชี้วัดประสิทธิภาพการใช้พลังงาน (Energy Intensity Index) และอยู่ในระดับชั้นนำ (1st Quartile) ของกลุ่มอุตสาหกรรมกลั่นในภูมิภาคเอเชียแปซิฟิก
- ในปี 2025 SPRC รายงานว่าไม่พบกรณีหรือเหตุการณ์ที่เป็นการละเมิดกฎหมาย หรือก่อให้เกิดผลกระทบเชิงลบต่อสิ่งแวดล้อม
- ภายหลังเหตุการณ์น้ำมันรั่วไหลที่บริเวณทุ่งผุ่กเรือสำเภาแบบทุ่นเดี่ยวกลางทะเล (SPM) ในปี 2022 SPRC และพันธมิตรได้ลงทุนก่อสร้าง SPM แห่งใหม่ เพื่อยกระดับความปลอดภัยในการดำเนินงานในอนาคต โดยใช้เทคโนโลยีที่ทันสมัย ช่วยเพิ่มประสิทธิภาพและความน่าเชื่อถือในการดำเนินงาน ด้วยมูลค่าการลงทุนรวมประมาณ US\$67.4 ล้าน (เป็นการร่วมลงทุนกับ PTTGC)

ประเด็นด้านสังคม (S)

- SPRC ยังคงพัฒนาและปรับปรุงประสิทธิภาพของการดำเนินงานด้านความปลอดภัย อาชีวอนามัย และสิ่งแวดล้อมในการทำงาน อย่างไรก็ตาม ในปี 2025 มีกรณีการบาดเจ็บถึงขั้นหยุดงานจำนวน 1 ราย ซึ่งเกิดขึ้นจากพนักงานสะดุดล้มในบริเวณพื้นที่ต้อนรับของอาคารสำนักงาน ทั้งนี้ บริษัทได้ดำเนินการกำหนดมาตรการป้องกันเป็นที่เรียบร้อยแล้ว
- ในปี 2025 SPRC ยังคงให้ความสำคัญกับการพัฒนาชุมชนและสังคมอย่างยั่งยืนผ่านแนวทาง 4 ด้านหลัก ได้แก่ ด้านการศึกษา ด้านคุณภาพชีวิต ด้านสิ่งแวดล้อม และด้านสามัคคีชุมชน
- เนื่องจากเหตุการณ์น้ำมันดิบรั่วไหล บริเวณทุ่งผุ่กเรือสำเภาแบบทุ่นเดี่ยวกลางทะเล หรือจุดขนถ่ายน้ำมันในทะเล (SPM) เมื่อวันที่ 25 มกราคม 2022 บริษัทได้ขยายพื้นที่การดำเนินงานกิจกรรมความรับผิดชอบต่อสังคม และการมีส่วนร่วมกับผู้มีส่วนได้เสียเพื่อให้ครอบคลุมพื้นที่ที่ได้รับผลกระทบจากเหตุการณ์ดังกล่าว ซึ่งบริษัทได้รับการยอมรับจากชุมชนและสังคมอยู่ที่ร้อยละ 82 ในปี 2025 เทียบกับเป้าหมายที่ร้อยละ 80

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- คณะกรรมการ SPRC ประกอบด้วยกรรมการ 9 คน แบ่งเป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 4 คน (44.44% ของคณะกรรมการทั้งหมด) กรรมการอิสระ 4 คน (44.44% ของคณะกรรมการทั้งหมด) และกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 1 คน โดยมีกรรมการผู้หญิง 2 คน (22.22% ของคณะกรรมการทั้งหมด)
- SPRC ได้รับการประเมินผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจกทะเบียนไทยอยู่ในระดับ “ดีเลิศ” (5 ดาว) จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทยเป็นปีที่ 7 ติดต่อกันในปี 2025
- เรามองว่าการบริหารจัดการและธรรมาภิบาลของ SPRC อยู่ในระดับที่น่าพอใจ สะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ของฝ่ายบริหารในอุตสาหกรรมน้ำมันและก๊าซธรรมชาติ ความโปร่งใสในการสื่อสารกับผู้มีส่วนได้เสีย รวมถึงโครงสร้างคณะกรรมการที่มีความเป็นอิสระ

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2024	2025
ESG Financial Materiality Score	5.51	—
Environment Financial Materiality Score	5.09	—
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	1,284	1,236
Carbon per Unit of Production (metric tonnes)	0	0
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Biodiversity Policy	Yes	Yes
Social Financial Materiality Score	6.06	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Women in Senior Management (%)	32	33
Business Ethics Policy	Yes	Yes
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Lost Time Incident Rate (per 100 contractors)	0.00	—
Employee Turnover (%)	1.40	1.30
Governance Financial Materiality Score	5.69	—
Board Size (persons)	9	9
Board Meeting Attendance (%)	93	97
Number of Women on Board (persons)	2	2
Number of Independent Directors (persons)	4	4
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)	172,484	285,264	265,497	270,606	241,882	215,752	203,114	211,070
Cost of goods sold	(Btmn)	165,598	272,833	262,371	265,820	236,318	191,854	193,214	201,330
Gross profit	(Btmn)	6,886	12,432	3,126	4,785	5,564	23,898	9,899	9,740
SG&A	(Btmn)	749	2,791	3,577	3,311	3,197	2,373	2,234	2,322
Other income	(Btmn)	62	63	261	912	251	200	204	208
Interest expense	(Btmn)	212	316	504	426	258	179	9	0
Pre-tax profit	(Btmn)	5,987	9,387	(703)	1,956	2,351	21,537	7,851	7,617
Corporate tax	(Btmn)	1,166	1,921	(126)	587	544	4,350	1,570	1,523
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	157	154	161	169	178
Minority interests	(Btmn)	0	0	(293)	0	(1)	(1)	(1)	(1)
Core profit	(Btmn)	4,821	7,466	(870)	1,526	1,960	17,347	6,450	6,270
Extra-ordinary items	(Btmn)	(74)	207	(360)	708	609	213	0	0
Net Profit	(Btmn)	4,746	7,674	(1,230)	2,235	2,569	17,560	6,450	6,270
EBITDA	(Btmn)	8,843	12,306	3,233	5,966	6,050	24,468	10,613	10,369
Core EPS	(Btmn)	1.11	1.72	(0.20)	0.35	0.45	4.00	1.49	1.45
Net EPS	(Bt)	1.09	1.77	(0.28)	0.52	0.59	4.05	1.49	1.45
DPS	(Bt)	0.18	1.11	0.00	0.40	0.45	1.00	1.00	1.00

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total current assets	(Btmn)	33,076	38,603	46,603	39,471	34,155	44,806	48,752	53,369
Total fixed assets	(Btmn)	25,650	24,685	28,965	28,964	27,143	26,497	24,372	22,253
Total assets	(Btmn)	58,726	63,288	75,567	68,435	61,298	71,303	73,124	75,622
Total loans	(Btmn)	8,054	9,731	12,483	7,592	3,106	394	0	0
Total current liabilities	(Btmn)	20,031	23,904	30,120	20,010	18,452	15,428	15,132	15,692
Total long-term liabilities	(Btmn)	4,324	677	2,677	9,318	4,926	3,179	3,183	3,186
Total liabilities	(Btmn)	24,355	24,581	32,797	29,329	23,378	18,608	18,314	18,878
Paid-up capital	(Btmn)	30,004	30,004	30,004	30,004	30,004	30,004	30,004	30,004
Total equity	(Btmn)	34,371	38,707	42,765	39,101	37,915	52,690	54,803	56,738
BVPS	(Bt)	7.93	8.93	9.86	9.02	8.74	12.15	12.64	13.09

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	(Btmn)	4,821	7,466	(870)	1,526	1,960	17,347	6,450	6,270
Depreciation and amortization	(Btmn)	2,644	2,603	3,432	3,584	3,441	2,753	2,753	2,753
Operating cash flow	(Btmn)	4,257	707	7,328	12,845	8,406	20,849	9,854	8,362
Investing cash flow	(Btmn)	(103)	(278)	(1,161)	(7,036)	(2,088)	(2,098)	(619)	(624)
Financing cash flow	(Btmn)	(2,844)	(3,298)	(5,214)	(6,607)	(5,917)	(5,498)	(4,729)	(4,335)
Net cash flow	(Btmn)	1,310	(2,869)	953	(799)	401	13,253	4,507	3,402

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	4.0	4.4	1.2	1.8	2.3	11.1	4.9	4.6
Operating margin	(%)	3.6	3.4	(0.2)	0.5	1.0	10.0	3.8	3.5
EBITDA margin	(%)	5.1	4.3	1.2	2.2	2.5	11.3	5.2	4.9
EBIT margin	(%)	3.6	3.4	(0.1)	0.9	1.1	10.1	3.9	3.6
Net profit margin	(%)	2.8	2.7	(0.5)	0.8	1.1	8.1	3.2	3.0
ROE	(%)	15.9	20.4	(2.1)	3.7	5.1	38.3	12.0	11.2
ROA	(%)	9.2	12.2	(1.3)	2.1	3.0	26.2	8.9	8.4
Net D/E	(x)	0.1	0.2	0.3	0.2	0.1	n.a.	n.a.	n.a.
Interest coverage	(x)	41.7	38.9	6.4	14.0	23.5	136.9	1,197.9	n.a.
Debt service coverage	(x)	1.8	1.2	0.2	4.2	3.7	42.7	1,197.9	n.a.
Payout Ratio	(%)	16.3	62.7	0.0	77.6	75.9	24.7	67.2	69.1

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Dubai crude oil	(US\$/bbl)	68.78	97.10	81.93	79.70	68.37	72.00	65.00	64.00
Enterprise margin	(US\$/bbl)	3.66	9.64	4.39	6.10	7.31	18.69	9.09	8.69
Crude intake	(kbd)	135	156	153	159	163	140	158	166
FX	(%)	31.99	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)	64,752	64,043	64,297	58,509	61,596	57,481	51,987	83,417
Cost of goods sold	(Btmn)	66,797	63,057	62,755	59,005	59,050	55,508	42,197	74,121
Gross profit	(Btmn)	(2,045)	986	1,542	(497)	2,546	1,972	9,789	9,296
SG&A	(Btmn)	804	979	862	796	717	822	753	721
Other income	(Btmn)	47	76	72	49	59	71	66	50
Interest expense	(Btmn)	102	93	72	68	60	58	45	47
Pre-tax profit	(Btmn)	(2,905)	(14)	679	(1,312)	1,826	1,157	9,046	8,567
Corporate tax	(Btmn)	(563)	97	187	(215)	360	212	1,827	1,793
Equity a/c profits	(Btmn)	32	38	46	36	35	36	41	38
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	(1)	(1)	0
Core profit	(Btmn)	(2,310)	(72)	539	(1,060)	1,501	981	7,259	6,812
Extra-ordinary items	(Btmn)	93	235	175	248	78	108	108	105
Net Profit	(Btmn)	(2,216)	162	714	(812)	1,579	1,089	7,367	6,917
EBITDA	(Btmn)	(1,901)	960	1,625	(425)	2,733	2,117	9,892	9,479
Core EPS	(Bt)	(0.53)	(0.02)	0.12	(0.24)	0.35	0.23	1.67	1.57
Net EPS	(Bt)	(0.51)	0.04	0.16	(0.19)	0.36	0.25	1.70	1.60

Balance Sheet

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Total current assets	(Btmn)	39,401	39,471	36,740	35,615	35,068	34,155	49,752	48,487
Total fixed assets	(Btmn)	27,727	28,964	28,573	27,332	27,268	27,143	29,133	28,273
Total assets	(Btmn)	67,128	68,435	65,313	62,947	62,336	61,298	78,885	76,760
Total loans	(Btmn)	9,403	7,592	5,617	5,493	6,059	3,106	6,664	2,844
Total current liabilities	(Btmn)	20,340	20,010	17,991	20,326	18,773	18,452	29,027	20,547
Total long-term liabilities	(Btmn)	9,455	9,318	7,611	5,731	5,977	4,926	3,145	3,079
Total liabilities	(Btmn)	29,795	29,329	25,602	26,057	24,750	23,378	32,172	23,626
Paid-up capital	(Btmn)	30,004	30,004	30,004	30,004	30,004	30,004	30,004	30,004
Total equity	(Btmn)	37,328	39,101	39,706	36,884	37,581	37,915	46,708	53,129
BVPS	(Bt)	8.61	9.02	9.16	8.51	8.67	8.74	10.77	12.25

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Core Profit	(Btmn)	(2,310)	(72)	539	(1,060)	1,501	981	7,259	6,812
Depreciation and amortization	(Btmn)	901	880	874	819	846	902	801	865
Operating cash flow	(Btmn)	(1,273)	6,091	2,459	73	560	5,314	(946)	9,390
Investing cash flow	(Btmn)	(247)	(391)	(362)	88	(622)	(1,192)	(1,640)	(46)
Financing cash flow	(Btmn)	53	(5,607)	(1,509)	(751)	(79)	(3,577)	3,228	(4,923)
Net cash flow	(Btmn)	(1,467)	93	588	(590)	(141)	545	641	4,421

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Gross margin	(%)	(3.2)	1.5	2.4	(0.8)	4.1	3.4	18.8	11.1
Operating margin	(%)	(4.4)	0.0	1.1	(2.2)	3.0	2.0	17.4	10.3
EBITDA margin	(%)	(2.9)	1.5	2.5	(0.7)	4.4	3.7	19.0	11.4
EBIT margin	(%)	(4.3)	0.1	1.2	(2.1)	3.1	2.1	17.5	10.3
Net profit margin	(%)	(3.4)	0.3	1.1	(1.4)	2.6	1.9	14.2	8.3
ROE	(%)	(22.4)	(0.8)	5.5	(11.1)	16.1	10.4	68.6	54.6
ROA	(%)	(12.6)	(0.4)	3.2	(6.6)	9.6	6.3	41.4	35.0
Net D/E	(x)	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	(0.1)
Interest coverage	(x)	(18.6)	10.3	22.6	(6.3)	45.2	36.6	218.1	200.8
Debt service coverage	(x)	(2.5)	2.8	5.5	(0.6)	3.0	5.3	5.8	12.5

Main Assumptions

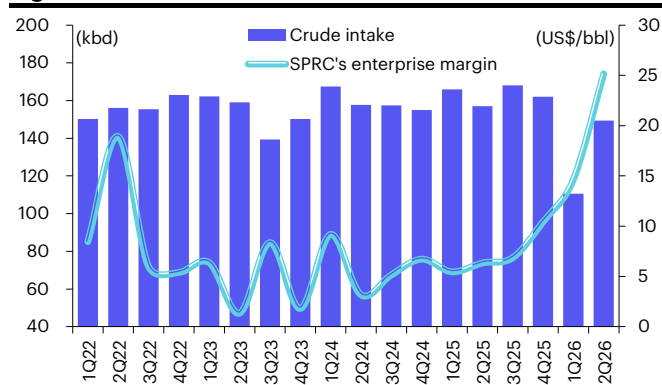
FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Dubai crude oil	(US\$/bbl)	78.60	73.61	75.79	66.08	68.30	63.30	74.87	88.45
Enterprise margin	(US\$/bbl)	5.14	6.72	5.45	6.33	6.85	10.43	14.63	25.16
Crude intake	(kbd)	157	155	166	157	168	162	111	149
FX	(%)	34.80	34.00	33.95	32.60	32.30	32.17	31.61	32.57

Figure 1: SPRC – 2Q26 earnings review

	2Q25	1Q26	2Q26	%YoY	%QoQ	6M25	6M26	%YoY
P&L (Bt, mn)								
Total revenue	58,509	51,987	83,417	42.6	60.5	122,806	135,403	10.3
Gross profit	(497)	9,789	9,296	n.a.	(5.0)	1,045	19,085	1,725.6
EBITDA	(425)	9,892	9,479	n.a.	(4.2)	1,200	19,371	1,514.7
Profit before extra items	(1,060)	7,259	6,812	n.a.	(6.2)	(522)	14,071	n.a.
Net Profit	(812)	7,367	6,917	n.a.	(6.1)	(99)	14,284	n.a.
EPS (Bt)	(0.19)	1.70	1.60	n.a.	(6.1)	(0.02)	3.29	n.a.
B/S (Bt, mn)								
Total assets	62,947	78,885	76,760	21.9	(2.7)	62,947	76,760	21.9
Total liabilities	26,057	32,172	23,626	(9.3)	(26.6)	26,057	23,626	(9.3)
Total equity	36,890	46,713	53,135	44.0	13.7	36,890	53,135	44.0
BVPS (Bt)	8.51	10.77	12.25	44.0	13.7	8.51	12.25	44.0
Financial ratio (%)								
Gross margin (%)	(0.8)	18.8	11.1	12.0	(7.7)	0.9	14.1	13.2
EBITDA margin (%)	(0.7)	19.0	11.4	12.1	(7.7)	1.0	14.3	13.3
Net profit margin (%)	(1.4)	14.2	8.3	9.7	(5.9)	(0.1)	10.5	10.6
ROA (%)	(6.6)	41.4	35.0	41.6	(6.4)	(0.3)	41.4	41.7
ROE (%)	(11.1)	68.6	54.6	65.7	(14.0)	(0.5)	62.8	63.3
IBD/E (X)	0.7	0.7	0.4	(26.2)	(24.4)	0.7	0.4	(26.2)

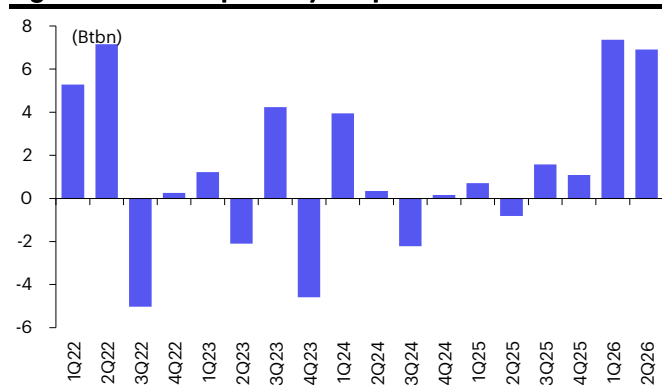
Source: SPRC and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 2: SPRC – crude intake



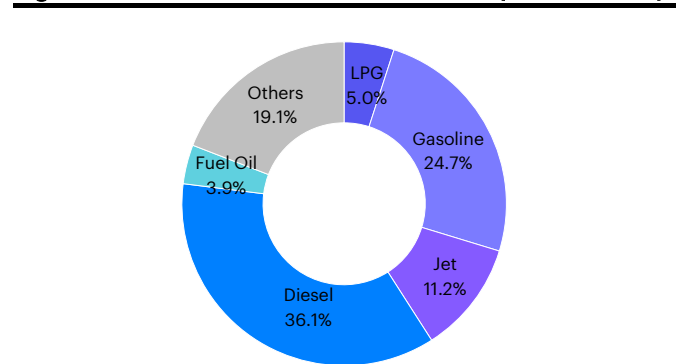
Source: SPRC and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 4: SPRC – quarterly net profit



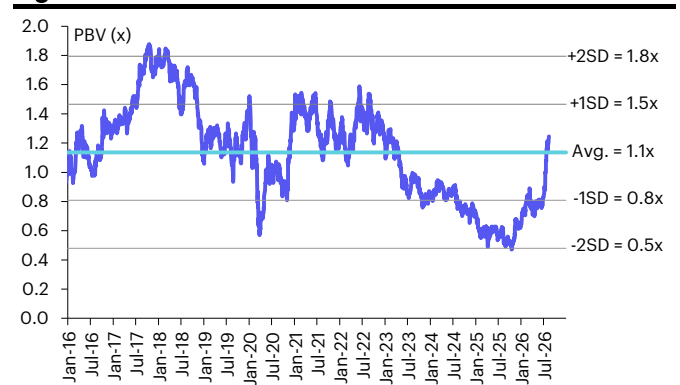
Source: SPRC and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 3: Production volume breakdown (LTM to 2Q26)



Source: SPRC and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 5: SPRC – PBV band



Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 6: Valuation summary (price as of Aug 14, 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	49.50	54.00	17.6	5.4	2.0	3.3	n.m.	175	(40)	1.1	0.8	0.7	15	38	18	2.1	8.5	7.9	4.4	1.5	1.8
IRPC	Neutral	2.42	2.30	4.1	n.m.	3.1	6.4	22	n.m.	(51)	0.7	0.6	0.6	(7)	22	10	0.4	9.1	6.2	13.7	2.2	2.8
OR	Outperform	12.30	16.00	33.3	13.4	14.5	12.5	47	(7)	16	1.3	1.3	1.2	10	9	10	4.9	3.3	4.1	5.7	5.8	4.9
PTT	Outperform	39.75	47.00	24.3	16.7	6.4	10.2	(17)	161	(38)	1.0	1.0	0.9	4	10	6	5.8	6.0	6.5	4.5	2.5	3.0
PTTEP	Outperform	145.50	170.00	23.0	9.9	7.8	8.2	(26)	27	(4)	1.1	1.0	0.9	11	13	12	6.0	6.2	6.2	2.5	2.8	3.0
SPRC	Neutral	11.40	11.80	12.3	25.2	2.8	7.7	28	785	(63)	1.3	0.9	0.9	5	38	12	3.9	8.8	8.8	8.5	1.5	2.9
TOP	Neutral	66.25	68.00	7.9	42.5	3.8	8.8	(59)	1,023	(57)	0.8	0.6	0.6	2	18	7	2.7	5.3	4.1	11.0	3.5	6.6
Average					18.9	5.8	8.2	(1)	361	(34)	1.0	0.9	0.8	6	21	11	3.7	6.7	6.2	7.2	2.8	3.6

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขยาย 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, 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, LHF, 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, SEAOIL, 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, RIJ, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลด้านการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ถูกถอดผลสำรวจ 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำเกี่ยวกับหลักธรรมาภิบาล การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คำสั่ง บัญชีกรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

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, LHF, 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, SSI, 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, 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, KBES, 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, RIJ, 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.