

บางจาก ศรีราชา

BSRC

innovest^x

หลักทรัพย์อินโนเวสต์ เอกซ์

บริษัท บางจาก ศรีราชา
จำกัด (มหาชน)

Bloomberg BSRC TB
Reuters BSRC.BK

4Q66: ได้รับผลกระทบจาก GRM ที่ลดลงและขาดทุนสต็อก

ขาดทุนสุทธิ 1.9 พันลบ. ใน 4Q66 เป็นไปตามที่ consensus ประเมินไว้ เกี่ยวกับกำไรสุทธิ 4.6 พันลบ. ใน 3Q66 และขาดทุนสุทธิ 1.6 พันลบ. ใน 4Q65 ผลประกอบการที่อ่อนแอมีสาเหตุมาจาก market GRM ที่ลดลงสู่ระดับเพียง US\$2/bbl เทียบกับ US\$11.3/bbl ใน 3Q66 และขาดทุนสต็อก US\$4.6/bbl (~1.8 พันลบ.) เทียบกับกำไรสต็อก US\$7.7/bbl (~2.78 พันลบ.) ใน 3Q66 แม้ผลประกอบการ 4Q66 อ่อนแอ แต่ผลประกอบการปี 2566 ของ BSRC ยังคงอยู่ในแดนบวก โดยมีกำไรสุทธิ 2.1 พันลบ. ในปี 2566 แต่ลดลงจากกำไรสุทธิ 4.1 พันลบ. ใน 9M66 เราปรับประมาณการกำไรปี 2567-2568 เล็กน้อย โดยคาดว่ากำไรจะฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งในปี 2567 ซึ่งเป็นผลมาจากปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้กลับและ GRM ที่สูงขึ้น ราคาเป้าหมายของเราที่ 10.50 บาท/หุ้น อ้างอิง PBV (ปี 2567) ที่ 1.2 เท่า หรือคิดเป็น EV/EBITDA ที่ 8.3 เท่า คงคำแนะนำ UNDERPERFORM เราชอบ BCP ซึ่งเป็นหุ้นเด่นในกลุ่มผู้ประกอบการโรงกลั่นน้ำมันไทย และ TOP ในฐานะที่เป็น proxy play สำหรับ GRM ที่มีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้น

ปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้กลับเพิ่ม QoQ หลังจากหยุดซ่อมบำรุงใน 3Q66 ปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้กลับของ BSRC เพิ่มขึ้น 11% QoQ สู่ 119kbd (อัตราการใช้กำลังการผลิต 69%) ใน 4Q66 หลังจากหยุดซ่อมบำรุงตามแผนใน 3Q66 เป็นเวลา 40 วัน ตั้งแต่เดือนก.ย. ถึงกลางต.ค. บริษัทเพิ่มสัดส่วนการผลิตน้ำมันเบนซินจาก 30.5% ใน 3Q66 สู่ 32.2% ใน 4Q66 เพื่อตอบสนองความต้องการจากบริษัทแม่ (BCP) หลังจากการเข้าซื้อกิจการแล้วเสร็จในเดือนก.ย. และช่วงไฮซีซั่นของการเดินทางในประเทศไทยในไตรมาส 4 นอกจากนี้บริษัทยังได้ปรับปรุงหน่วย upgrading unit เพื่อผลิตผลิตภัณฑ์ตามมาตรฐานยูโร-5 ในระหว่างที่มีการหยุดซ่อมบำรุง ดังนั้น BSRC จึงสามารถจัดส่งผลิตภัณฑ์เกรดพรีเมียมเหล่านี้ก่อนการบังคับใช้ของภาครัฐ

Accounting GRM ลดลงสู่แดนลบ ค่าการกลั่นพื้นฐานลดลง 49% YoY และ 82% QoQ สู่ระดับเพียง US\$2/bbl ใน 4Q66 ซึ่งเป็นผลมาจาก crack spread ของน้ำมันเบนซินและน้ำมันดีเซลที่ปรับตัวลดลงแรง 34% และ 22% QoQ ตามลำดับ นอกจากนี้ accounting GRM ยังได้รับแรงกดดันจากขาดทุนสต็อก US\$4.6/bbl (~1.8 พันลบ. ก่อนภาษี) เทียบกับกำไร US\$7.7/bbl (~2.8 พันลบ. ก่อนภาษี) ใน 3Q66 ส่งผลทำให้ accounting GRM ติดลบ US\$2.6/bbl EBITDA margin ก็ลดลงจาก +11.1% ใน 3Q66 สู่ติดลบ 2.7% ใน 4Q66

แนวโน้มดีขึ้นใน 1Q67 เราคาดว่า GRM ที่แข็งแกร่งขึ้นและราคาน้ำมันที่มีเสถียรภาพมากขึ้นจะเป็นปัจจัยสำคัญที่ช่วยสนับสนุนกำไรใน 1Q67 เราคาดว่าปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้กลับจะเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องเพื่อตอบสนองความต้องการจาก BCP (บริษัทแม่) เพื่อรองรับยอดขายที่เพิ่มขึ้นผ่านสถานีบริการน้ำมันของ BCP นอกจากนี้เรายังคาดว่าค่าการตลาดจะปรับตัวดีขึ้นซึ่งเป็นผลมาจากผลกระทบเชิงลบที่ลดลงจากขาดทุนสินค้าคงเหลือ ในขณะที่คาดว่าปริมาณการขายจะเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องซึ่งเป็นผลมาจากความต้องการซื้อเพลิงการบินและน้ำมันดีเซลที่สูงขึ้น

ราคาเป้าหมาย 10.5 บาท/หุ้น อ้างอิง PBV 1.2 เท่า เราประเมินมูลค่า BSRC โดยอิงกับ PBV (ปี 2567) ที่ 1.2 เท่า ซึ่งได้ราคาเป้าหมายที่ 10.5 บาท/หุ้น หรือคิดเป็น EV/EBITDA ที่ 8.3 เท่า

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ: ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวจะส่งผลกระทบต่อความต้องการผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูปและ GRM ในขณะที่ความผันผวนของราคาน้ำมันอาจส่งผลทำให้มีขาดทุนสต็อกเพิ่มขึ้น ปัจจัยเสี่ยงอื่นๆ คือ การเปลี่ยนแปลงกฎหมายเกี่ยวกับการปล่อยก๊าซเรือนกระจก และการแทรกแซงของรัฐบาลเพื่อตรึงราคาขายปลีกน้ำมันในประเทศ

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btmn)	263,000	229,538	246,173	240,621	227,303
EBITDA	(Btmn)	14,700	5,719	7,592	9,166	10,232
Core profit	(Btmn)	9,508	2,142	3,767	5,018	5,942
Reported profit	(Btmn)	9,508	2,142	3,767	5,018	5,942
Core EPS	(Bt)	2.75	0.62	1.09	1.45	1.72
DPS	(Bt)	0.80	0.25	0.30	0.60	0.70
P/E, core	(x)	3.5	15.6	8.9	6.7	5.6
EPS growth, core	(%)	114.0	(77.5)	75.9	33.2	18.4
P/BV, core	(x)	1.2	1.2	1.1	1.0	0.9
ROE	(%)	41.0	7.8	12.9	15.5	16.4
Dividend yield	(%)	8.3	2.6	3.1	6.2	7.3
EV/EBITDA	(x)	5.4	10.6	7.9	5.9	4.5

Source: InnovestX Research

Tactical: UNDERPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (Feb 22) (Bt)	9.65
Target price (Bt)	10.50
Mkt cap (Btbn)	33.40
Mkt cap (US\$mn)	930

Beta	H
Mkt cap (%) SET	0.19
Sector % SET	21.27
Shares issued (mn)	3,461
Par value (Bt)	4.93
12-m high / low (Bt)	10.9 / 8.1
Avg. daily 6m (US\$mn)	2.44
Foreign limit / actual (%)	100 / 2
Free float (%)	34.0
Dividend policy (%)	≥ 40

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	16.3	10.3	8.4
Relative to SET	12.5	10.6	27.8

Source: SET, InnovestX Research

2023 Sustainability / ESG Score

SET ESG Ratings	No
-----------------	----

ESG Bloomberg Rank in the sector

ESG Score Rank	20/67
Environmental Score Rank	20/67
Social Score Rank	20/67
Governance Score Rank	16/67

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

อันดับคะแนน ESG ในปี 2565 ของ BSRC อยู่ในระดับที่ยอมรับได้ แม้ว่าจะมีการเปิดเผยข้อมูล ESG จะต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมตามการประเมินของ Bloomberg แค่มุ่งเน้นเกี่ยวกับ ESG ที่มีอย่างต่อเนื่องของบริษัทและผลงานในด้านธรรมาภิบาลและความปลอดภัยของชุมชนและพนักงานของ BSRC ไม่เป็นสองรองใครในมุมมองของเรา

Source: Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

ชัยพิชช วัฒนโธ

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1005

chaipat.thanawattano@scb.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า BSRC วางเป้าหมายในประเด็นสิ่งแวดล้อมและสังคมไว้อย่างเป็นรูปธรรม พร้อมกับไทม์ไลน์ที่แน่นอนและเปรียบเทียบผลการดำเนินงานที่เกิดขึ้นจริงกับเป้าหมาย ในขณะเดียวกัน เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในธุรกิจของผู้บริหาร ความหลากหลายของคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้เสีย

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	34.92 (2022)	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
Rank in Sector	20/67	BSRC	4	No	No

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- BSRC สนับสนุนเป้าหมายของ เอ็กซ์ซอนโมบิล ในการที่จะบรรลุการปล่อยก๊าซเรือนกระจกในขอบเขตที่ 1 และ 2 (Scope 1 and 2) จากแหล่งหรือโรงงานที่บริษัทในเครือเอ็กซ์ซอนโมบิลเป็นผู้ดำเนินการรวมทั้งหมด ให้ค่าสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2593
- บริษัทปล่อยก๊าซเรือนกระจกทั้งทางตรงและทางอ้อมจากการดำเนินงาน 1.01 ล้านตันคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่า (ขอบเขต 1 และขอบเขต 2) บริษัทได้ลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (ขอบเขตที่ 1) ประมาณ 5% เมื่อเทียบกับปี 2563
- โรงกลั่นน้ำมันเอสโซ่ศรีราชาปราศจากเหตุการณ์การรั่วไหลของน้ำมันในระดับที่ต้องรายงานเป็นเวลาต่อเนื่องกัน 14 ปีนับตั้งแต่ปี 2550
- บริษัทมีความพยายามที่จะลดและนำของเสียจากการปฏิบัติงานกลับมาใช้ใหม่ โดยตั้งแต่ปี 2555 มีการนำของเสียจากโรงกลั่นน้ำมันเอสโซ่ศรีราชาไปใช้เป็นวัตถุดิบในการผลิตพลังงานหรือเอียนใช้ประโยชน์ 93%

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- โรงกลั่นน้ำมันและโรงงานปิโตรเคมียังคงมีผลการดำเนินงานด้านความปลอดภัยและสิ่งแวดล้อมที่ดีเยี่ยมโดยไม่มีการสูญเสียเวลาทำงานและไม่มีการรั่วไหลของน้ำมันในระดับที่ต้องรายงาน (reportable spill) เป็นเวลาต่อเนื่องกันถึง 15 ปี และปราศจากการสูญเสียเวลาทำงานของพนักงานรวมทั้งผู้รับเหมาที่เข้าปฏิบัติงานเป็นเวลาติดต่อกันถึง 11 ปี นอกจากนี้ คลังน้ำมันทุกแห่งของบริษัทสามารถปฏิบัติงานโดยปราศจากการสูญเสียเวลาทำงานอย่างต่อเนื่องเป็นปีที่ 29
- BSRC ยังคงรักษามาตรฐานระดับสูงด้านอาชีวอนามัยและความปลอดภัย โดยมีอัตราการเกิดการบาดเจ็บถึงขั้นต้องบันทึก (TRIR) เท่ากับ 0.05 ต่อ 200,000 ชั่วโมงการทำงาน โดยจำนวนผู้บาดเจ็บรวมทั้งพนักงานและผู้รับเหมา และอัตราการบาดเจ็บจนถึงขั้นหยุดงานเท่ากับศูนย์
- BSRC กำกับดูแลอย่างแข็งขันเพื่อให้เกิดการผสมผสานของความหลากหลายตลอดช่วงการทำงาน เครือข่าย Women Interest Network (WIN) และการเรียนรู้จากผู้บริหารสตรีได้รับการสนับสนุนจากบริษัท เพื่อส่งเสริมความหลากหลายและการมีส่วนร่วม

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- คณะกรรมการ BSRC ประกอบด้วยกรรมการ 12 คน แบ่งเป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 7 คน (58.33% ของคณะกรรมการทั้งหมด) ซึ่งในจำนวนนี้เป็นกรรมการอิสระ 5 คน (41.67% ของคณะกรรมการทั้งหมด) และกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 5 คน โดยมีกรรมการผู้หญิง 4 คน (33.33% ของคณะกรรมการทั้งหมด)
- BSRC ได้รับการประเมินผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยอยู่ในระดับ “ดีมาก” (4 ดาว) จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทยเป็นปีที่ 6 ติดต่อกันในปี 2565
- เรามองว่าแนวทางปฏิบัติทางสังคมและการกำกับดูแลกิจการของบริษัทเป็นไปตามมาตรฐานอุตสาหกรรมทั่วไป

ESG Disclosure Score

	2021	2022
ESG Disclosure Score	34.92	34.92
Environment	2.75	2.75
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1	—	—
Biodiversity Policy	No	No
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Total Energy Consumption	—	—
Social	20.74	20.74
Human Rights Policy	Yes	Yes
Equal Opportunity Policy	Yes	Yes
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Fatalities - Employees	—	—
Total Recordable Incident Rate - Employees	0.00	0.00
Employee Turnover Pct	—	—
Governance	81.10	81.10
Size of the Board	11	10
Number of Board Meetings for the Year	7	8
Board Meeting Attendance Pct	98	97
Number of Female Executives	3	4
Number of Independent Directors	4	4
Board Duration (Years)	3	3

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับวิธีการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total revenue	(Btmn)	169,348	126,672	172,878	263,000	229,538	246,173	240,621	227,303
Cost of goods sold	(Btmn)	167,344	131,408	162,261	245,707	221,645	235,739	228,526	214,052
Gross profit	(Btmn)	2,004	(4,736)	10,618	17,293	7,893	10,434	12,095	13,251
SG&A	(Btmn)	6,110	5,217	5,068	5,440	5,215	5,660	5,773	5,888
Other income	(Btmn)	90	70	29	40	289	41	42	43
Interest expense	(Btmn)	322	360	311	376	735	564	555	448
Pre-tax profit	(Btmn)	(4,337)	(10,243)	5,268	11,517	2,232	4,251	5,809	6,957
Corporate tax	(Btmn)	(893)	(2,048)	1,051	2,320	451	850	1,162	1,391
Equity a/c profits	(Btmn)	380	285	227	312	361	367	372	378
Minority interests	(Btmn)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
Core profit	(Btmn)	(3,066)	(7,911)	4,443	9,508	2,142	3,767	5,018	5,942
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	(3,066)	(7,911)	4,443	9,508	2,142	3,767	5,018	5,942
EBITDA	(Btmn)	(1,969)	(7,297)	8,404	14,700	5,719	7,592	9,166	10,232
Core EPS	(Btmn)	(0.89)	(2.29)	1.28	2.75	0.62	1.09	1.45	1.72
Net EPS	(Bt)	(0.89)	(2.29)	1.28	2.75	0.62	1.09	1.45	1.72
DPS	(Bt)	0.00	0.00	0.00	0.80	0.25	0.30	0.60	0.70

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total current assets	(Btmn)	31,978	22,921	33,784	51,922	35,876	41,963	45,820	41,987
Total fixed assets	(Btmn)	34,264	38,457	36,270	33,619	34,744	33,050	31,245	29,337
Total assets	(Btmn)	66,243	61,378	70,055	85,541	70,621	75,013	77,065	71,323
Total loans	(Btmn)	35,035	36,097	39,578	46,627	28,308	29,197	27,468	18,257
Total current liabilities	(Btmn)	36,676	35,446	42,008	49,624	22,618	16,627	14,700	13,092
Total long-term liabilities	(Btmn)	7,449	11,573	8,839	8,713	20,040	28,040	28,040	20,040
Total liabilities	(Btmn)	44,125	47,019	50,846	58,337	42,658	44,667	42,740	33,132
Paid-up capital	(Btmn)	17,075	17,075	17,075	17,075	17,075	17,075	17,075	17,075
Total equity	(Btmn)	22,110	14,352	19,201	27,197	27,956	30,338	34,318	38,184
BVPS	(Bt)	6.39	4.15	5.55	7.86	8.08	8.77	9.92	11.03

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Core Profit	(Btmn)	(3,066)	(7,911)	4,443	9,508	2,142	3,767	5,018	5,942
Depreciation and amortization	(Btmn)	2,046	2,586	2,825	2,806	2,752	2,777	2,802	2,827
Operating cash flow	(Btmn)	(10,167)	409	1,541	(3,858)	11,420	2,538	8,233	10,080
Investing cash flow	(Btmn)	(1,211)	(1,251)	(1,341)	(1,085)	(1,894)	(683)	(686)	(689)
Financing cash flow	(Btmn)	11,172	828	340	4,728	(9,136)	(495)	(2,767)	(11,287)
Net cash flow	(Btmn)	(206)	(15)	540	(216)	390	1,360	4,780	(1,895)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Gross margin	(%)	1.2	(3.7)	6.1	6.6	3.4	4.2	5.0	5.8
Operating margin	(%)	(2.4)	(7.9)	3.2	4.5	1.2	1.9	2.6	3.2
EBITDA margin	(%)	(1.2)	(5.8)	4.9	5.6	2.5	3.1	3.8	4.5
EBIT margin	(%)	(2.4)	(7.8)	3.2	4.5	1.3	2.0	2.6	3.3
Net profit margin	(%)	(1.8)	(6.2)	2.6	3.6	0.9	1.5	2.1	2.6
ROE	(%)	(12.8)	(43.4)	26.5	41.0	7.8	12.9	15.5	16.4
ROA	(%)	(4.8)	(12.4)	6.8	12.2	2.7	5.2	6.6	8.0
Net D/E	(x)	1.6	2.5	2.0	1.7	1.0	0.9	0.6	0.3
Interest coverage	(x)	(6.1)	(20.2)	27.0	39.1	7.8	13.5	16.5	22.8
Debt service coverage	(x)	(0.1)	(0.2)	0.2	0.3	0.4	1.2	2.0	3.1
Payout Ratio	(%)	0.0	0.0	0.0	29.1	40.4	27.6	41.4	40.8

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Crude intake	(kbd)	114	115	123	131	118	153	157	157
Utilization rate - PX	(%)	56	40	12	0	0	0	0	0
Crack spread - Gasoline	(US\$/bbl)	9.0	4.4	11.1	18.9	16.7	16.0	16.0	16.0
Crack spread - Diesel	(US\$/bbl)	14.3	7.0	8.1	38.2	21.9	23.0	25.0	26.0
Crack spread - Fuel oil	(US\$/bbl)	(6.2)	(3.9)	(6.3)	(15.9)	(10.3)	(10.0)	(10.0)	(12.0)
PX spread over ULG95	(US\$/t)	278	183	201	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Total revenue	(Btmn)	57,680	76,092	65,591	63,638	59,727	51,673	58,681	59,458
Cost of goods sold	(Btmn)	49,112	64,425	68,229	63,941	57,376	52,098	51,596	60,575
Gross profit	(Btmn)	8,568	11,667	(2,638)	(303)	2,351	(425)	7,084	(1,117)
SG&A	(Btmn)	1,225	1,305	1,315	1,595	1,306	1,350	1,317	1,242
Other income	(Btmn)	2	5	10	22	2	144	98	45
Interest expense	(Btmn)	74	76	64	163	142	141	178	273
Pre-tax profit	(Btmn)	7,271	10,292	(4,006)	(2,039)	904	(1,772)	5,687	(2,588)
Corporate tax	(Btmn)	1,453	2,068	(803)	(398)	180	(388)	1,172	(513)
Equity a/c profits	(Btmn)	82	76	77	78	100	90	85	86
Minority interests	(Btmn)	0	(1)	0	0	0	(1)	0	0
Core profit	(Btmn)	5,900	8,299	(3,127)	(1,563)	824	(1,294)	4,600	(1,989)
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	5,900	8,299	(3,127)	(1,563)	824	(1,294)	4,600	(1,989)
EBITDA	(Btmn)	8,058	11,096	(3,275)	(1,180)	1,719	(945)	6,540	(1,595)
Core EPS	(Btmn)	1.70	2.40	(0.90)	(0.45)	0.24	(0.37)	1.33	(0.57)
Net EPS	(Bt)	1.70	2.40	(0.90)	(0.45)	0.24	(0.37)	1.33	(0.57)

Balance Sheet

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Total current assets	(Btmn)	53,670	59,782	62,064	51,922	48,472	37,477	39,380	35,876
Total fixed assets	(Btmn)	34,701	34,072	33,753	33,619	33,689	34,868	34,435	34,744
Total assets	(Btmn)	88,371	93,854	95,817	85,541	82,161	72,345	73,815	70,621
Total loans	(Btmn)	52,231	47,931	54,365	46,627	43,495	36,499	24,469	28,308
Total current liabilities	(Btmn)	55,436	54,154	57,285	49,624	46,347	41,160	22,503	22,618
Total long-term liabilities	(Btmn)	7,819	6,177	9,751	8,713	7,793	5,514	21,222	20,040
Total liabilities	(Btmn)	63,254	60,331	67,036	58,337	54,140	46,674	43,725	42,658
Paid-up capital	(Btmn)	17,075	17,075	17,075	17,075	17,075	17,075	17,075	17,075
Total equity	(Btmn)	25,110	33,516	28,774	27,197	28,013	25,663	30,083	27,956
BVPS	(Bt)	7.26	9.68	8.31	7.86	8.09	7.42	8.69	8.08

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Core Profit	(Btmn)	5,900	8,299	(3,127)	(1,563)	824	(1,294)	4,600	(1,989)
Depreciation and amortization	(Btmn)	713	728	668	697	672	686	675	719
Operating cash flow	(Btmn)	(1,251)	10,887	(15,940)	2,446	11,696	2,256	1,675	(4,207)
Investing cash flow	(Btmn)	(517)	(47)	(181)	(340)	(892)	7	(436)	(573)
Financing cash flow	(Btmn)	1,374	(9,942)	15,659	(2,363)	(10,634)	(2,451)	(1,060)	5,010
Net cash flow	(Btmn)	(394)	897	(462)	(257)	170	(189)	179	230

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Gross margin	(%)	14.9	15.3	(4.0)	(0.5)	3.9	(0.8)	12.1	(1.9)
Operating margin	(%)	12.7	13.6	(6.0)	(3.0)	1.7	(3.4)	9.8	(4.0)
EBITDA margin	(%)	14.0	14.6	(5.0)	(1.9)	2.9	(1.8)	11.1	(2.7)
EBIT margin	(%)	12.7	13.6	(6.0)	(2.9)	1.8	(3.2)	10.0	(3.9)
Net profit margin	(%)	10.2	10.9	(4.8)	(2.5)	1.4	(2.5)	7.8	(3.3)
ROE	(%)	106.5	113.2	(40.2)	(22.3)	11.9	(19.3)	66.0	(27.4)
ROA	(%)	29.8	36.4	(13.2)	(6.9)	3.9	(6.7)	25.2	(11.0)
Net D/E	(x)	2.1	1.4	1.9	1.7	1.5	1.4	0.8	1.0
Interest coverage	(x)	108.8	146.3	(51.5)	(7.2)	12.1	(6.7)	36.8	(5.8)
Debt service coverage	(x)	0.7	0.9	(0.3)	(0.1)	0.2	(0.1)	3.0	(0.5)

Main Assumptions

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Crude intake	(kbd)	128	132	134	130	138	110	107	119
Utilization rate - PX	(%)	0	0	0	0	0	0	0	0
Crack spread - Gasoline	(US\$/bbl)	17.7	34.9	13.2	9.3	18.7	16.6	19.0	9.3
Crack spread - Diesel	(US\$/bbl)	21.0	50.3	40.4	39.3	28.1	15.1	26.9	21.1
Crack spread - Fuel oil	(US\$/bbl)	(10.4)	(5.7)	(24.0)	(23.9)	(17.7)	(10.3)	(5.4)	(11.0)
PX spread over ULG95	(US\$/t)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

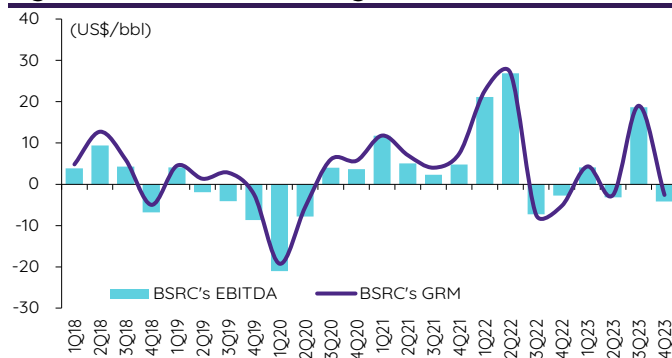
Figure 1: BSRC - 4Q23 earnings review

	4Q22	3Q23	4Q23	%YoY	%QoQ	12M22	12M23	%YoY
P&L (Bt, mn)								
Total revenue	63,638	58,681	59,458	(6.6)	1.3	263,000	229,538	(12.7)
Gross profit	(303)	7,084	(1,117)	n.a.	n.a.	17,293	7,893	(54.4)
EBITDA	(1,180)	6,540	(1,595)	n.a.	n.a.	14,700	5,719	(61.1)
Profit before extra items	(1,563)	4,600	(1,989)	n.a.	n.a.	9,508	2,142	(77.5)
Net Profit	(1,563)	4,600	(1,989)	n.a.	n.a.	9,508	2,142	(77.5)
EPS (Bt)	(0.45)	1.33	(0.57)	n.a.	n.a.	2.75	0.62	(77.5)
B/S (Bt, mn)								
Total assets	85,541	73,815	70,621	(17.4)	(4.3)	85,541	70,621	(17.4)
Total liabilities	58,337	43,725	42,658	(26.9)	(2.4)	58,337	42,658	(26.9)
Total equity	27,204	30,090	27,963	2.8	(7.1)	27,204	27,963	2.8
BVPS (Bt)	7.86	8.69	8.08	2.8	(7.1)	7.86	8.08	2.8
Financial ratio (%)								
Gross margin (%)	(0.5)	12.1	(1.9)	(1.4)	(14.0)	6.6	3.4	(3.1)
EBITDA margin (%)	(1.9)	11.1	(2.7)	(0.8)	(13.8)	5.6	2.5	(3.1)
Net profit margin (%)	(2.5)	7.8	(3.3)	(0.9)	(11.2)	3.6	0.9	(2.7)
ROA (%)	(6.9)	25.2	(11.0)	(4.1)	(36.2)	12.2	2.7	(9.5)
ROE (%)	(22.3)	66.0	(27.4)	(5.1)	(93.4)	41.0	7.8	(33.2)
D/E (X)	2.1	1.5	1.5	(61.9)	7.2	2.1	1.5	(61.9)

Source: BSRC and InnovestX Research

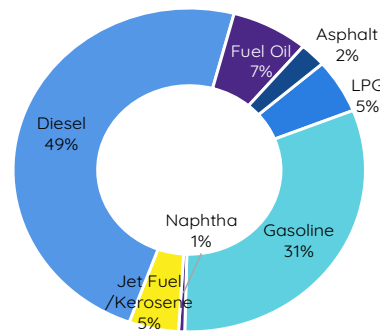
Appendix

Figure 2: BSRC - accounting GRM



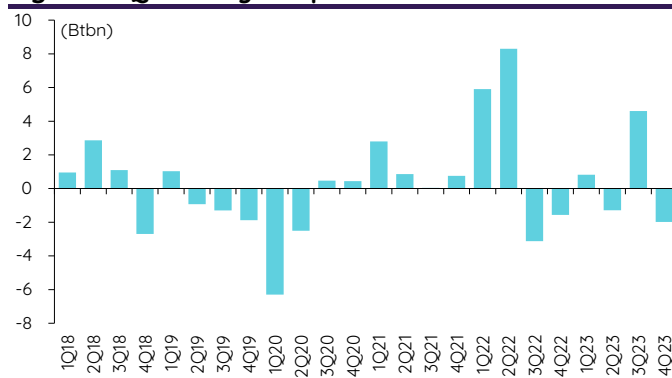
Source: BSRC and InnovestX Research

Figure 3: Sales volume breakdown (2023)



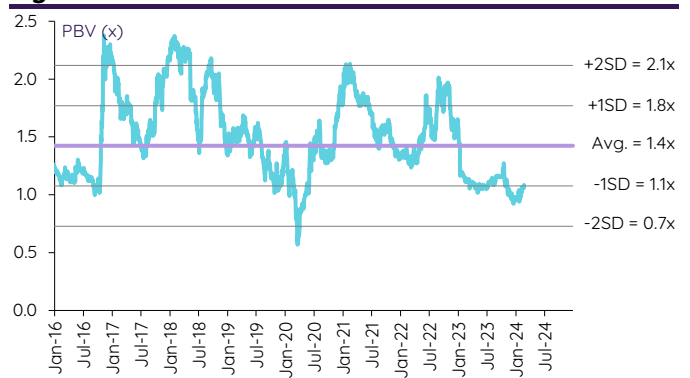
Source: BSRC and InnovestX Research

Figure 4: Quarterly net profit



Source: BSRC and InnovestX Research

Figure 5: BSRC - PBV band



Source: BSRC and InnovestX Research

Figure 6: Valuation summary (price as of Feb 22, 2024)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F
BCP	Outperform	43.50	51.0	23.0	4.7	4.2	4.0	(32)	12	5	0.8	0.7	0.6	14	14	13	4.6	5.7	6.3	4.1	4.1	3.4
BSRC	Underperform	9.65	10.5	11.9	15.6	8.9	6.7	(77)	76	33	1.2	1.1	1.0	8	13	16	2.6	3.1	6.2	10.6	7.9	5.9
IRPC	Neutral	2.02	2.6	30.2	n.m.	32.1	16.0	n.m.	n.m.	101	0.5	0.5	0.5	(5)	2	3	1.5	1.5	3.0	17.5	6.9	6.4
OR	Outperform	18.90	27.0	45.6	19.8	17.1	15.0	7	16	14	2.1	1.9	1.8	10	12	12	2.8	2.8	3.2	10.1	9.6	8.4
PTT	Outperform	36.00	45.0	30.6	10.0	9.4	8.7	(36)	6	9	0.9	0.9	0.8	7	7	7	5.6	5.6	5.6	3.7	3.7	3.3
PTTEP	Outperform	154.00	194.0	31.8	7.8	8.1	7.6	(13)	(4)	7	1.2	1.1	1.1	16	15	14	6.2	5.8	6.5	2.4	2.7	3.1
SPRC	Neutral	9.10	11.0	24.2	n.m.	10.2	8.7	n.m.	n.m.	17	1.1	1.0	0.9	(3)	10	11	0.0	3.3	4.4	31.0	6.5	5.2
TOP	Outperform	58.00	77.0	38.4	5.9	6.3	5.6	(34)	(6)	13	0.8	0.7	0.7	14	12	13	5.9	5.7	6.4	6.9	7.5	5.1
Average					10.6	12.0	9.0	(31)	17	25	1.1	1.0	0.9	8	10	11	3.6	4.2	5.2	10.8	6.1	5.1

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในธุรกรรมใด ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ก็เกี่ยวข้องกันธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรีสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ชั่ว บวรวิชัย บกวิเคราะห์ 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาความถูกต้องในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นให้เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

การซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสำหรับบุคคลทุกๆ คน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นให้เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2023 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

7UP, AAV, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AH, AHC, AIRA, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APCO, APCS, ARIP, ARROW, ASEFA, ASK, ASP, ASW, ATP30, AUCT, AWC, AYUD, B, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBIK, BBL, BC, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BJCHI, BKI, BLA, BOL, BPP, BRI, BROOK, BRR, BTS, BWG, BYD, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COTTO, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CSC, CSS, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FSX, FVC, GBX, GC, GCAP, GENCO, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, ICN, IIL, ILINK, ILM, IMH, IND, INET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITC, ITEL, IVL, JAS, JTS, KBANK, KCC, KCE, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, KUN, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MEGA, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NKI, NOBLE, NRF, NTV, NVD, NWR, NYT, OCC, OISHI¹, ONEE, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PLANB, PLAT, PLUS, PM, POLY, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRINC, PRM, PRTR, PSH, PSL, PT, PTC, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPH, RS, RT, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAPPE, SAT, SBNEXT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SDC, SEAFCO, SEAOL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SFP², SFT, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SM, SMPC, SMT, SNC, SNNP, SNP, SO, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSSC, STA, STC, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SVT, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAE, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDOR, TIPH, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TLI, TM, TMC, TMD, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TNR, TOA, TOG, TOP, TPBI, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRT, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TTH, TTA, TTCL, TTW, TURTLE, TVDH, TVH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UP, UPF, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, VL, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, XPG, YUASA, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, AAI, AIE, ALUCON, AMR, APURE, ARIN, AS, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASN, AURA, BR, BSBM, BTG, CEN, CGH, CH, CHIC, CI, CIG, CMC, COMAN, CSP, DOD, DPAINT, DV8, EFORL, EKH, ESSO, ESTAR, EVER, FORTH, FSMART, FTI, GEL, GPI, HEALTH, HUMAN, IFS, INSET, IT, J, JCKH, JDF, JKN, JMART, JUBILE, K, KCAR, KGI, KIAT, KISS, KK, KTIS, KWC, KWM, LDC, LEO, LHK, MACO, METCO, MICRO, MK, MVP, NCAP, NOVA, NTSC, PACO, PIN, PQS, PREB, PRI, PRIME, PROEN, PROS, PROUD, PSTC, PTECH, PYLON, RCL, SALEE, SANKO, SCI, SCN, SE, SE-ED, SFLEX, SINGER, SKN, SONIC, SORKON, SPVI, SSP, SST, STANLY, STP, SUPER, SVOA, SWC, TCC, TEKA, TFM, TMILL, TNP, TPLAS, TPOLY, TRC, TRU, TRUBB, TSE, VRANDA, WAVE, WFX, WIJK, WIN, WP, XO

Companies with Good CG Scoring

24CS, AMANAH, AMARC, AMC, APP, ASAP, BCT, BE8, BIG, BIOTEC, BLESS, BSM, BVG, CAZ, CCET, CHARAN, CHAYO, CHOTI, CITY, CMAN, CMR, CRANE, CWT, DHOUSE, DTCENT, EASON, FNS, FTE, GIFT, GJS, GTB, GTV, GYT, HL, HTECH, HYDRO, IIG, INGRS, INSURE, IRCP, ITD, ITNS, JCK, JMT, JR, JSP, KBS, KGEN, KJL, L&E, LEE, MASTER, MBAX, MEB, MENA, META, MGT, MITSIB, MJD, MOSHI, MUD, NATION, NNCL, NPK, NSL, NV, OGC, PAF, PCC, PEACE, PICO, PK, PL, PLANET, PLE, PMTA, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, RABBIT, READY, RJH, RSP, RWI, S11, SAAM, SAF, SAMCO, SAWAD, SCAP, SCP, SIAM, SKE, SKY, SMART, SMD, SMIT, SOLAR, SPA, STECH, STPI, SVR, TC, TCCC³, TEAM, TFI, TIGER, TITLE, TKC, TMI, TNH, TPA, TPAC, TRITN, UBA, UMI, UMS, UTP, VARO, VPO, W, WARRIX, WORK, WPH, YONG, ZIGA

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.

To recognize well performers, the list of companies attaining "Good", "Very Good" and "Excellent" levels of recognition (Not including listed companies qualified in the "no announcement of the results" clause from 1 January 2022 to 31 October 2023) is publicized.

¹OISHI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on September 6, 2023

²SFP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 19, 2023

³TCCC was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on August 25, 2023

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

2S, 7UP, AAI, ADVANC, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BKI, BLA, BPP, BROOK, BRR, BSBM, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, IIL, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITEL, IVL, JAS, JKN, JR, JTS, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NER, NKI, NOBLE, NRF, NWR, OCC, OGC, OR, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RML, RS, RWI, S&J, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGC, SGP, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMPC, SNC, SNNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCOC, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TRT, TRU, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ไม่ผ่านการรับรอง)

ACE, ADB, ALT, AMC, ASW, BLAND, BTG, BYD, CAZ, CBG, CV, DEXON, DMT, EKH, FSX, GLOBAL, GREEN, ICN, IHL, ITC, J, JMART, JMT, LEO, LH, MENA, MITSIB, MODERN, NER, NEX, OSP, OTO, PLUS, POLY, PQS, PRIME, PROEN, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SCB, SENX, SFLEX, SIS, SKE, SM, SVOA, TBN, TEGH, TIPH, TKN, TPAC, TPLAS, TQM, TRUE, W, WPH, XPG

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMR, ANAN, ANI, AOT, APCO, APEX, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CI, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTIC, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ETL, EURO, EVER, F&D, FANCY, FE, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HEALTH, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, I2, IFEC, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRC, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCKH, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEGA, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NDR, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACE, PACO, PAF, PANEL, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLAR, POMPUI, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWAD, SAWANG, SBNEXT, SCAP, SCGD, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SINGER, SINO, SISB, SJWD, SK, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, SSS, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, SUN, SUPER, SUTHA, SVR, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUJ, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPP, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TURTLE, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VARO, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WIN, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, 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 November 1, 2023) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.