ปตท. น้ำมันและการค้าปลีก OR

บริษัท ปตท. น้ำมันและการค้าปลีก จำกัด (มหาชน)

Bloomberg OR TB
Reuters OR.BK

innovestX บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

พรีวิว 1Q67: คาดกำไรปรับตัวขึ้นแรง QoQ

เราคาดว่ากำไร 1Q67 ของ OR (ประกาศ 8 พ.ค.) จะปรับตัวขึ้นแรง QoQ จากเพียง 193 ลบ. ใน 4Q66 สู่ 3.5 พันลบ. ใน 1Q67 (0.29 บาท/หุ้น) โดยได้รับการสนับสนุนจากกำไรขั้นต้น/ลิตรระดับสูงของกลุ่มธุรกิจ Mobility และไม่มีขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ส่งผลกระทบต่อกำไรใน 4Q66 นอกจากนี้เรายังคาดว่า EBITDA margin ของกลุ่มธุรกิจ Lifestyle (non-oil) จะปรับตัวดีขึ้น QoQ จากค่าใช้จ่ายที่ลดลงและปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้นในกลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม เราคาดว่ากำไรจะปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่องใน 2Q67 เนื่องจากเป็นช่วงเทศกาลวันหยุดในประเทศไทย แม้ว่าจะมีแรงกดดันบางส่วนต่อค่าการตลาดจากราคาน้ำมันที่สูงขึ้น เรายังคงประมาณการของเราไว้ว่ากำไรสุทธิจะเติบโต 16% สู่ 1.33 หมื่นลบ. ในปี 2567 โดยอิงกับกำไรขั้นต้นตามหลักความระมัดระวังที่ 1 บาท/ลิตร เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 0.99 บาทในปี 2566 ราคาหุ้น OR (-3% YTD) outperform SET (-4%) อยู่เล็กน้อย โดยซื้อขายที่ P/E (ปี 2567) ระดับ 16 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 3 ปีที่ 27 เท่า ค่อนข้างมาก เรายืนยันคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ OR โดยให้ราคาเป้าหมายที่ 27 บาท อ้างอิง EV/EBITDA ที่ 14 เท่า

กลุ่มธุรกิจ Mobility: ปริมาณการขายจะลดลงตามฤดูกาล เราคาดว่าความต้องการน้ำมันดีเซลและน้ำมันเครื่องบินที่ลดลงจะฉุดรั้งให้ปริมาณการขายโดยรวมลดลง 6.9% QoQ สู่ 6.5 พันล้านลิตรใน 1Q67 ลดลง 7.2% YoY จากปริมาณการใช้น้ำมันดีเซลที่ลดลงในกลุ่มโรงไฟฟ้า เนื่องจากราคาก๊าซธรรมชาติกลับสู่ระดับปกติ อย่างไรก็ตาม กำไรของธุรกิจ Mobility จะได้แรงหนุนจากกำไรขั้นต้น/ลิตรที่เพิ่มขึ้นสู่ 1.2 บาท (+19% YoY, +60% QoQ) รวมถึงกำไรสต๊อก ค่าการตลาดจากการค้าปลีกน้ำมันยังแข็งแกร่ง โดยเฉพาะน้ำมันเบนซิน ในขณะที่ค่าการตลาดน้ำมันดีเซลได้รับแรงกดดันจากการควบคุมราคาโดยรัฐบาล

กลุ่มธุรกิจ Lifestyle: EBITDA margin จะเพิ่มขึ้น QoQ EBITDA จากกลุ่มธุรกิจ Lifestyle น่าจะเพิ่มขึ้น 5% QoQ ใน 1Q67 ซึ่งเป็นผลมาจาก EBITDA margin ที่ดีขึ้นที่ 26.5% เทียบกับ 25.6% ใน 4Q66 และปริมาณการขายที่สูงขึ้นที่ร้านคาเฟ่ อเมซอน (+9% QoQ) ในขณะที่ยังมีการควบคุมค่าใช้จ่ายอย่างต่อเนื่อง เราประเมินได้ว่าจำนวนแก้วที่ขายได้ต่อสาขาของร้านคาเฟ่ อเมซอน จะเพิ่มขึ้น 7.5% QoQ ซึ่งเป็นผลมาจากจำนวนสาขาที่เพิ่มขึ้น 1% QoQ

กลุ่มธุรกิจ Global: ปริมาณการขายในฟิลิปปินส์จะเพิ่มขึ้น ธุรกิจในฟิลิปปินส์ของ OR น่าจะกลับมาช่วยสนับสนุนกำไรของกลุ่มธุรกิจ Global ใน 1Q67 เนื่องจากความต้องการน้ำมันเครื่องบินและ LPG เพิ่มขึ้น ในขณะที่ความต้องการน้ำมันดีเซลจากลูกค้าอุตสาหกรรมยังมีน้อย เราคาดว่าส่วนแบ่งกำไรจากกลุ่มธุรกิจ Global จะปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อยจากฐานต่ำใน 4Q66 แต่สัดส่วน EBITDA จะยังอยู่ในระดับต่ำที่ 7% ใน 1Q67 ไม่เปลี่ยนแปลงจากปี 2566

กำไรจะเติบโตต่อเนื่อง เราคาดว่ากำไรของ OR จะปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องในปี 2567 โดยจะเติบโต 16% เทียบกับ +7% ในปี 2566 โดยได้แรงหนุนจากปริมาณการขายที่สูงขึ้นจากทั้งสามกลุ่มธุรกิจ – Mobility Lifestyle และ Global – ในขณะที่บริษัทยังคงเปิดสถานีบริการน้ำมันและขยายสาขาร้านค้าในธุรกิจ non-oil อย่างต่อเนื่อง โดยใช้สมมติฐานกำไรขั้นต้นของกลุ่มธุรกิจ Mobility ที่ 1 บาท/ลิตร และ EBITDA margin ของกลุ่มธุรกิจ Lifestyle ที่ 25% ซึ่งต่ำกว่า 25.4% ในปี 2566 เล็กน้อย

ราคาเป้าหมาย 27 บาท อ้างอิง EV/EBITDA ที่ 14 เท่า เราประเมินมูลค่า OR โดยอิงกับ EV/EBITDA (ปี 2567) ที่ 14 เท่า ซึ่งเป็นค่าเฉลี่ยของธุรกิจค้าปลีกในตลาดไทย หรือเทียบเท่ากับ P/E (ปี 2567) ที่ 24 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยปี 2564-2566 ที่ 27 เท่าอยู่เล็กน้อย และ PBV 2.8 เท่า เทียบกับค่าเฉลี่ยปี 2564-2566 ที่ 2.9 เท่า ทั้งนี้เราให้ EV/EBITDA เป้าหมายสำหรับ OR สูงกว่าบริษัทอื่นๆ ในธุรกิจการตลาดน้ำมัน เพื่อสะท้อนความเป็นผู้นำในตลาดของบริษัท

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ: ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวจะส่งผลกระทบต่อความต้องการผลิตภัณฑ์น้ำมันและผลิตภัณฑ์ที่ไม่ใช่น้ำมันของ OR ในขณะที่ความผันผวนของราคาน้ำมันอาจทำให้มีขาดทุนสต๊อกมากขึ้น ปัจจัยเสี่ยงอื่นๆ คือ การแทรกแซงของรัฐบาลในการกำหนดเพดานราคาขายปลีกน้ำมัน (โดยเฉพาะน้ำมันดีเซล) การแข่งขันที่สูงขึ้น และต้นทุนการผลิตที่สูงขึ้นซึ่งไม่สามารถส่งผ่านได้

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btmn)	789,785	769,224	796,283	767,341	739,950
EBITDA	(Btmn)	20,134	21,156	22,929	25,226	27,628
Core profit	(Btmn)	10,326	11,086	13,271	15,092	16,941
Reported profit	(Btmn)	10,370	11,094	13,271	15,092	16,941
Core EPS	(Bt)	0.89	0.95	1.11	1.26	1.41
DPS	(Bt)	0.50	0.52	0.52	0.60	0.60
P/E, core	(x)	20.9	19.4	16.7	14.7	13.1
EPS growth, core	(%)	(6.2)	7.4	16.1	13.7	12.3
P/BV, core	(x)	2.1	2.0	1.9	1.8	1.6
ROE	(%)	10.1	10.4	11.7	12.5	13.0
Dividend yield	(%)	2.7	2.8	2.8	3.2	3.2
EV/EBITDA	(x)	11.8	10.2	9.4	8.2	7.1

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (May 2) (Bt)	18.50
Target price (Bt)	27.00
Mkt cap (Btbn)	222.00
Mkt cap (US$mn)	6,032
Beta	M
Mkt cap (%) SET	1.32
Sector % SET	20.26
Shares issued (mn)	12,000
Par value (Bt)	10.00
12-m high / low (Bt)	23.3 / 17.6
Avg. daily 6m (US$mn)	6.90
Foreign limit / actual (%)	25 / 3
Free float (%)	23.7
Dividend policy (%)	≥ 30

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	1.1	2.2	(16.7)
Relative to SET	2.0	3.8	(6.3)

Source: SET, InnovestX Research

2023 Sustainability / 2022 ESG Score

SET ESG Ratings	AAA

ESG Bloomberg Rank in the sector

ESG Score Rank	4/67
Environmental Score Rank	8/67
Social Score Rank	2/67
Governance Score Rank	11/67

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

คะแนน ESG ในปี 2565 ของ OR ค่อนข้างโดดเด่น โดยมีคะแนนด้านสังคมและด้านบรรษัทภิบาลที่น่าพอใจ คะแนนด้านสิ่งแวดล้อมก็สูงกว่าค่าเฉลี่ยและดีกว่าบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกันอย่างมาก

Source: Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

ชัยพัชร ธนวัฒโน
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1005
chaipat.thanawattano@scb.co.th

จุดเด่น

OR เป็นบริษัทแกนนำ (flagship) ของกลุ่ม PTT ในการดำเนินธุรกิจการตลาดค้าปลีกน้ำมัน บริษัทถูกแยกออกจาก PTT ในปี 2564 ผ่านการเสนอขายหุ้นแก่ประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรก แม้ว่ายังคงเป็นบริษัทย่อยที่ PTT ถือหุ้น 75% OR เป็นผู้นำในธุรกิจการตลาดค้าปลีกน้ำมันของประเทศไทยด้วยส่วนแบ่งทางการตลาด 42.2% ณ เดือนธ.ค. 2566 ธุรกิจของบริษัทแบ่งออกเป็น 3 กลุ่มหลัก ได้แก่ กลุ่มธุรกิจ Mobility (68% ของ EBITDA) กลุ่มธุรกิจ Lifestyle (27%) และกลุ่มธุรกิจ Global (5-7%) นอกจากธุรกิจในประเทศไทยแล้ว OR ยังดำเนินธุรกิจในอีก 11 ประเทศ โดยส่วนใหญ่อยู่ในอาเซียน นอกจากนี้ บริษัทยังขยายกลุ่มธุรกิจ Lifestyle (เดิมเรียกว่าธุรกิจ non-oil) อย่างต่อเนื่อง ผ่านการขยายสาขาของร้านคาเฟ่ อเมซอน (เครือข่ายร้านกาแฟแกนนำของบริษัททั้งในและต่างประเทศ) ซึ่งบริษัทก่อตั้งขึ้นตั้งแต่ปี 2545 อีกหนึ่งพื้นที่ของการเติบโตทางธุรกิจ คือ การลงทุนในธุรกิจ SME และสตาร์ทอัพในประเทศไทย

แนวโน้มธุรกิจ

กำไรของ OR คาดว่าจะปรับตัวดีขึ้น YoY เนื่องจากความต้องการเชื้อเพลิงในภาคขนส่งเพิ่มขึ้น แม้ว่าราคาน้ำมันโลกที่สูงขึ้นจะสร้างแรงกดดันต่อค่าการตลาดน้ำมันอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะน้ำมันดีเซล ซึ่งรัฐบาลตรึงราคาไว้เพื่อลดต้นทุนการผลิตในภาคอุตสาหกรรมและภาระต้นทุนพลังงานของผู้บริโภค ปริมาณการขายผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูปในประเทศไทยฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปสู่ระดับก่อนเกิดโควิด โดยเฉพาะน้ำมันเครื่องบินและน้ำมันเบนซิน เนื่องจากการเดินทางและการท่องเที่ยวฟื้นตัว OR จะขยายธุรกิจ non-oil อย่างต่อเนื่องผ่านทางการขยายร้านคาเฟ่ อเมซอน (+400 สาขา) และการเป็นพันธมิตรกับแบรนด์ร้านอาหารและเครื่องดื่มมากขึ้น ซึ่งส่วนใหญ่เป็นผู้ประกอบการที่มีเจ้าของเป็นคนไทย OR จะเปิดสถานีบริการน้ำมันเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยตั้งเป้าเปิดสถานีบริการน้ำมันเพิ่มมากกว่า 100 แห่ง และสถานีชาร์จ EV ใหม่ 500 แห่งในปี 2567 เพื่อรองรับการเปลี่ยนผ่านด้านพลังงานในประเทศไทย

Bullish views	Bearish views
1. ความต้องการใช้น้ำมันในประเทศฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป YTD สู่ระดับก่อนเกิดโควิด โดยเฉพาะน้ำมันดีเซลและน้ำมันเบนซิน และความต้องการน้ำมันเครื่องบินอยู่ที่ 2 ใน 3 ของระดับก่อนเกิดโควิด แม้ว่าเพิ่มขึ้นเท่าตัว YoY ปัจจัยดังกล่าวคาดว่าจะเป็นส่วนสำคัญที่ช่วยสนับสนุนกำไรปี 2567	1. มาตรการกำหนดเพดานราคาพลังงานภายในประเทศของรัฐบาลจะส่งผลกระทบต่อกำไรของ OR เป็นระยะๆ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงที่ราคาน้ำมันมีแนวโน้มสูงขึ้น
2. กลุ่มธุรกิจ Lifestyle ยังคงอยู่ในช่วงของการขยายธุรกิจ และ OR น่าจะสามารถรักษา EBITDA margin ที่ >25% เอาไว้ได้ การขยายสถานีชาร์จ EV เพิ่มจะช่วยสนับสนุนการเติบโตของธุรกิจ non-oil ในระยะยาว	2. การแข่งขันที่สูงขึ้นในตลาดภายในประเทศจะส่งผลกระทบต่อค่าการตลาดของ OR ในขณะที่บริษัทต้องการรักษาส่วนแบ่งทางการตลาดเอาไว้
	3. ต้นทุนการดำเนินงานที่สูงขึ้นของกลุ่มธุรกิจ Lifestyle จะส่งผลกระทบต่อ EBITDA margin ของกลุ่มธุรกิจ Lifestyle

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อีเว้นท์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แรงกดดันมากขึ้นต่อค่าการตลาดน้ำมัน	ราคาน้ำมันที่สูงขึ้นจะสร้างแรงกดดันต่อค่าการตลาดน้ำมันใน 2Q67 หลักๆ คือน้ำมันดีเซล ซึ่งมีการตรึงราคาอย่างต่อเนื่อง	ลบ	เราเชื่อว่าผลกระทบของราคาน้ำมันสูงต่อค่าการตลาดจะเกิดขึ้นในระยะสั้น
บัญชีลูกหนี้ที่สูงขึ้นจากกองทุนรักษาเสถียรภาพราคาน้ำมัน	ราคาน้ำมันที่สูงขึ้นส่งผลทำให้ลูกหนี้กองทุนน้ำมันปรับตัวสูงขึ้น โดยเฉพาะน้ำมันดีเซล	ลบ	ประเด็นนี้จะเพิ่มภาระเงินทุนหมุนเวียนของ OR และต้นทุนทางการเงินระยะสั้น
แนวโน้มผลการดำเนินงานระยะสั้น	โมเมนตัมกำไร 1Q67	เพิ่มขึ้นแรง QoQ จากฐานต่ำ	เราคาดว่ากำไรปกติ 1Q67จะปรับตัวขึ้นแรง QoQ โดยได้รับการสนับสนุนจากกำไรขั้นต้น/ลิตรที่เพิ่มขึ้นก้าวกระโดดของกลุ่มธุรกิจ Mobility รวมถึงกำไรสต๊อก ในขณะที่ปริมาณการขายน้ำมันดีเซลและน้ำมันเครื่องบินจะลดลง QoQ

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
EBITDA margin (+0.1%)	+4% (ปี 2567)	+1.1 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า OR กำหนดเป้าหมายที่เป็นรูปธรรมในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมและสังคม โดยมีไทม์ไลน์ที่ชัดเจนและให้ความสำคัญกับความคืบหน้าของผลการดำเนินงานเมื่อเทียบกับเป้าหมาย ในขณะเดียวกัน เรามองว่าการจัดการและการกำกับดูแลของ OR เป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในธุรกิจของผู้บริหาร ความหลากหลายของคณะกรรมการ และความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	75.22 (2022)
Rank in Sector	4/67

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
OR	5	No	Yes	AAA

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- OR มุ่งมั่นบรรเทาและป้องกันผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมที่เกิดจากการดำเนินกิจการตลอดห่วงโซ่คุณค่า (Value Chain) และใช้ระบบการบริหารจัดการด้านสิ่งแวดล้อม ISO 14001 เป็นแนวปฏิบัติ โดยครอบคลุมคลังก๊าซ คลังน้ำมัน และคลังปิโตรเลียม โรงคั่วกาแฟคาเฟ่อเมซอน และกลุ่มอาคารสำนักงานพระโขนง ส่งผลให้ในปี 2565 ไม่พบกรณีละเมิดข้อกำหนด และกฎหมายด้านสิ่งแวดล้อม
- OR มีสถานประกอบการที่ไม่มีการปล่อยน้ำทิ้งออกสู่สิ่งแวดล้อมในปี 2565 โดยสถานประกอบการดังกล่าวจะนำน้ำเสียที่ผ่านกระบวนการต่างๆ เข้าสู่ระบบบำบัดน้ำเสีย จากนั้นจะนำน้ำที่ผ่านการบำบัดแล้วนำกลับมาใช้ซ้ำในกระบวนการ หรือนำกลับไปใช้ในห้องน้ำ หรือใช้รดน้ำต้นไม้ เป็นต้น
- OR มุ่งมั่นลดปริมาณของเสียผ่านการดำเนินธุรกิจตามหลัก เศรษฐกิจหมุนเวียน โดยคิดค้นพัฒนาเพื่อยืดอายุการใช้งานของผลิตภัณฑ์ และส่งเสริมการใช้ทรัพยากรให้เกิดประโยชน์สูงสุด ด้วยการนำของเสียจากกระบวนการหนึ่งไปใช้ให้เกิดประโยชน์ในด้านอื่นๆ
- OR กำลังดำเนินการขยายเครือข่ายสถานีชาร์จ EV Station PluZ สำหรับยานยนต์ไฟฟ้าทั้งใน PTT Station และพื้นที่อื่นๆ ที่มีศักยภาพ เพื่อส่งเสริมการเปลี่ยนผ่านสู่รถยนต์ไฟฟ้า โดย ณ เดือนมิ.ย. 2566 มีการเปิดให้บริการสถานีชาร์จ EV Station PluZ แล้ว ทั้งหมด 197 แห่ง

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- OR มุ่งมั่นที่จะส่งเสริมบรรยากาศในการทำงานให้ดีในทุกๆ ด้าน โดย OR ได้ดำเนินการสำรวจความผูกพันของพนักงานที่มีต่อองค์กร (Employee Engagement Survey) เป็นประจำทุกปี โดยในการสำรวจความผูกพันของพนักงานที่มีต่อองค์กร (Employee Engagement Survey) ประจำปี 2565 มีพนักงานที่เข้าร่วมการสำรวจความผูกพันของพนักงานที่มีต่อองค์กรคิดเป็น 91% ของพนักงานทั้งหมด และพบว่าพนักงานมีความผูกพันต่อองค์กรเท่ากับ 71% ซึ่งมีผลคะแนนเป็นไปตามเป้าหมายระยะสั้นในปี 2565 ที่ได้กำหนดไว้
- OR พัฒนาสินค้าและบริการอย่างต่อเนื่องเพื่อสร้างความพึงพอใจให้กับลูกค้าอย่างมีความรับผิดชอบ มีคุณธรรมและจริยธรรม OR มีกระบวนการในการสำรวจความพึงพอใจของลูกค้าเป็นประจำทุกปี และวิเคราะห์ผลการประเมินเพื่อกำหนดแผนงาน และตัวชี้วัดความสำเร็จของแผนงานของแต่ละหน่วยธุรกิจในการพัฒนาและปรับปรุงสินค้าและบริการของบริษัทฯ ต่อไป ความพึงพอใจของลูกค้าอยู่ที่ 92% ในปี 2565 เทียบกับเป้าหมายที่วางไว้ที่ >91%
- การดำเนินงานด้านความรับผิดชอบต่อสังคมของ OR อยู่ภายใต้ กรอบแนวปฏิบัติที่กำหนดไว้ในนโยบายการบริหารจัดการความ ยั่งยืนของบริษัทฯ โดยมุ่งเน้นการดำเนินธุรกิจที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม และดำเนินธุรกิจด้วยความรับผิดชอบต่อผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่ม OR มุ่งเน้นให้เกิดการร่วมมือกันระหว่างบริษัทฯ และกลุ่มสังคม และชุมชน (Collaboration) ด้วยจุดมุ่งหมายที่จะแก้ไขปัญหา หรือสร้างสรรค์โครงการและกิจกรรมพัฒนาสังคม

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- OR มีกรรมการบริษัทจำนวน 15 คน โดยเป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร จำนวน 14 คน (คิดเป็น 93.33% ของคณะกรรมการทั้งคณะ) กรรมการอิสระจำนวน 9 คน ซึ่งมีจำนวนเกินกว่ากึ่งหนึ่งของจำนวนกรรมการทั้งหมด (คิดเป็น 60% ของคณะกรรมการทั้งคณะ) และกรรมการที่มาจากฝ่ายบริหารจำนวน 1 คน
- OR ใช้ระเบียบและข้อกำหนดบริษัทว่าด้วยการลงทุนและบริหาร จัดการงบประมาณลงทุนและแนวทางการกำกับดูแลการลงทุนของบริษัทที่ถือหุ้นเพื่อกำกับดูแลเรื่องการลงทุนของบริษัทย่อย และบริษัทร่วม
- เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ OR เป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ของผู้บริหารในธุรกิจค้าปลีกน้ำมัน ความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย และคณะกรรมการอิสระ

ESG Disclosure Score

	2021	2022
ESG Disclosure Score	**75.40**	**75.22**
Environment	**69.50**	**68.95**
GHG Intensity per Sales	0.04	0.04
GHG Scope 1 Intensity per Sales	0.01	0.01
GHG Scope 2 Intensity per Sales	0.04	0.03
GHG Intensity per Energy	307.23	384.05
Energy Intensity per Sales	0.14	0.10
Waste Generated per Sales	0.04	0.03
Social	**69.32**	**69.32**
Women Management to Employees Ratio	—	—
Fatality Rate - Workforce	0.00	0.30
Community Spend%EBITDA	0.08	1.06
Accidents per 1000 employees	0.00	1.23
Training Spending per Employee	12,019	11,784
Governance	**87.36**	**87.36**
% Non-Executive Directors on Board	93	93
% Independent Directors	53	64
% Women on Board	13	7
% of Female Executives	17	15
Board Meeting Attendance Pct	99	100
Independent Directors Board Meeting Attendance %	99	100

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการทำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการทำงานที่อาจจะเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total revenue	(Btmn)	577,134	428,804	511,799	789,785	769,224	796,283	767,341	739,950
Cost of goods sold	(Btmn)	543,067	395,682	475,592	750,677	728,669	754,154	724,350	696,001
Gross profit	**(Btmn)**	**34,067**	**33,122**	**36,207**	**39,108**	**40,555**	**42,130**	**42,991**	**43,949**
SG&A	(Btmn)	26,481	25,261	25,087	29,110	31,398	31,128	29,997	28,926
Other income	(Btmn)	6,075	4,045	3,480	3,633	5,199	5,303	5,409	5,518
Interest expense	(Btmn)	1,560	1,447	1,250	1,155	1,369	664	521	382
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**12,100**	**10,459**	**13,351**	**12,476**	**12,987**	**15,641**	**17,882**	**20,159**
Corporate tax	(Btmn)	2,132	1,776	2,719	2,638	2,437	2,933	3,354	3,781
Equity a/c profits	(Btmn)	744	535	372	490	539	566	566	566
Minority interests	(Btmn)	0	(0)	4	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)
Core profit	**(Btmn)**	**10,712**	**9,218**	**11,009**	**10,326**	**11,086**	**13,271**	**15,092**	**16,941**
Extra-ordinary items	(Btmn)	184	(427)	465	44	8	0	0	0
Net Profit	**(Btmn)**	**10,896**	**8,791**	**11,474**	**10,370**	**11,094**	**13,271**	**15,092**	**16,941**
EBITDA	(Btmn)	17,262	17,109	20,675	20,134	21,156	22,929	25,226	27,628
Core EPS	**(Btmn)**	**1.19**	**1.02**	**0.95**	**0.89**	**0.95**	**1.11**	**1.26**	**1.41**
Net EPS	(Bt)	1.21	0.98	0.99	0.89	0.95	1.11	1.26	1.41
DPS	(Bt)	0.00	0.10	0.46	0.50	0.52	0.52	0.60	0.60

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total current assets	(Btmn)	87,885	68,594	126,066	136,552	127,072	129,793	131,018	133,559
Total fixed assets	(Btmn)	64,291	76,385	81,592	88,952	93,164	96,664	97,304	97,957
Total assets	**(Btmn)**	**152,176**	**144,979**	**207,659**	**225,504**	**220,236**	**226,457**	**228,322**	**231,517**
Total loans	(Btmn)	72,989	68,202	53,251	54,471	45,522	40,667	36,082	31,498
Total current liabilities	(Btmn)	46,877	40,469	51,730	68,660	67,679	71,268	69,345	65,714
Total long-term liabilities	(Btmn)	66,592	66,595	56,057	53,084	42,984	38,397	33,811	30,893
Total liabilities	**(Btmn)**	**113,468**	**107,063**	**107,787**	**121,744**	**110,663**	**109,665**	**103,156**	**96,607**
Paid-up capital	(Btmn)	90,000	90,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000
Total equity	**(Btmn)**	**38,708**	**37,823**	**99,818**	**103,701**	**109,508**	**116,725**	**125,096**	**134,838**
BVPS	**(Bt)**	**4.30**	**4.20**	**8.32**	**8.64**	**9.13**	**9.73**	**10.42**	**11.24**

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Core Profit	(Btmn)	10,712	9,218	11,009	10,326	11,086	13,271	15,092	16,941
Depreciation and amortization	(Btmn)	3,602	5,203	6,075	6,503	6,799	6,624	6,822	7,087
Operating cash flow	(Btmn)	30,436	15,731	23,817	(4,163)	37,998	16,928	22,402	24,529
Investing cash flow	(Btmn)	(10,441)	(7,543)	(25,903)	5,753	(7,669)	(10,124)	(7,462)	(7,741)
Financing cash flow	(Btmn)	(5,235)	(14,991)	29,861	(9,853)	(16,802)	(10,906)	(11,303)	(11,782)
Net cash flow	**(Btmn)**	**14,759**	**(6,804)**	**27,775**	**(8,263)**	**13,526**	**(4,102)**	**3,637**	**5,006**

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Gross margin	(%)	5.9	7.7	7.1	5.0	5.3	5.3	5.6	5.9
Operating margin	(%)	1.3	1.8	2.2	1.3	1.2	1.4	1.7	2.0
EBITDA margin	(%)	3.0	4.0	4.0	2.5	2.8	2.9	3.3	3.7
EBIT margin	(%)	2.4	2.8	2.9	1.7	1.9	2.0	2.4	2.8
Net profit margin	(%)	1.9	2.1	2.2	1.3	1.4	1.7	2.0	2.3
ROE	(%)	32.1	24.1	16.0	10.1	10.4	11.7	12.5	13.0
ROA	(%)	7.2	6.2	6.2	4.8	5.0	5.9	6.6	7.4
Net D/E	(x)	1.2	1.3	(0.1)	0.1	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.2)
Interest coverage	(x)	11.1	11.8	16.5	17.4	15.4	34.5	48.4	72.4
Debt service coverage	(x)	1.4	1.1	1.6	1.1	1.2	1.4	1.5	1.9
Payout Ratio	(%)	0.0	10.2	46.7	56.1	54.6	47.0	47.7	42.5

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Sales volume - Mobility	(mn litres)	27,627	24,400	23,145	26,846	27,642	28,559	28,783	29,100
Sales volume - Global	(mn litres)	1,636	1,213	1,290	1,458	1,603	1,684	1,768	1,856
Sales revenue - Lifestyle	(Btmn)	17,016	16,894	16,965	21,082	22,365	23,327	24,386	25,464
Gross margin/litre	(Bt/litre)	0.89	0.97	1.15	0.98	0.99	1.00	1.00	1.00
EBITDA margin - Lifestyle	(%)	25.0	26.6	24.7	24.8	25.4	25.0	25.0	25.0
Cafe Amazon total cups sold	(mn cups)	264	274	298	357	371	404	421	438

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Total revenue	(Btmn)	177,291	211,431	194,796	206,268	197,414	187,708	191,560	192,541
Cost of goods sold	(Btmn)	166,708	197,045	187,363	199,561	187,170	177,666	179,766	184,066
Gross profit	**(Btmn)**	**10,583**	**14,386**	**7,433**	**6,707**	**10,244**	**10,042**	**11,794**	**8,475**
SG&A	(Btmn)	6,525	6,628	7,219	8,738	7,592	7,575	7,341	8,890
Other income	(Btmn)	916	875	805	1,037	1,261	1,013	1,725	1,200
Interest expense	(Btmn)	271	254	277	353	321	337	362	350
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**4,703**	**8,379**	**742**	**(1,347)**	**3,593**	**3,143**	**5,815**	**436**
Corporate tax	(Btmn)	943	2,231	74	(611)	744	718	1,252	(278)
Equity a/c profits	(Btmn)	139	121	102	128	182	136	115	106
Minority interests	(Btmn)	(2)	(0)	0	(1)	(1)	(0)	(0)	(1)
Core profit	**(Btmn)**	**3,897**	**6,268**	**770**	**(609)**	**3,029**	**2,561**	**4,678**	**818**
Extra-ordinary items	(Btmn)	(52)	300	(69)	(135)	(54)	195	491	(625)
Net Profit	**(Btmn)**	**3,845**	**6,568**	**701**	**(744)**	**2,975**	**2,756**	**5,170**	**193**
EBITDA	(Btmn)	6,521	10,231	2,677	705	5,591	5,182	7,850	2,533
Core EPS	**(Btmn)**	**0.32**	**0.52**	**0.06**	**(0.05)**	**0.25**	**0.21**	**0.39**	**0.07**
Net EPS	(Bt)	0.32	0.55	0.06	(0.06)	0.25	0.23	0.43	0.02

Balance Sheet

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Total current assets	(Btmn)	137,975	147,035	136,883	136,552	127,693	125,630	135,430	127,072
Total fixed assets	(Btmn)	82,050	82,517	88,456	88,952	89,342	89,465	91,736	93,164
Total assets	**(Btmn)**	**220,025**	**229,552**	**225,338**	**225,504**	**217,034**	**215,094**	**227,166**	**220,236**
Total loans	(Btmn)	34,454	29,267	41,505	37,172	33,032	29,530	26,565	25,585
Total current liabilities	(Btmn)	61,024	71,386	65,640	68,660	58,089	58,612	72,085	67,679
Total long-term liabilities	(Btmn)	55,379	49,928	54,346	53,084	52,262	48,396	44,756	42,984
Total liabilities	**(Btmn)**	116,403	121,314	119,986	121,744	110,351	107,008	116,842	110,663
Paid-up capital	(Btmn)	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000
Total equity	**(Btmn)**	**103,563**	**108,179**	**105,292**	**103,701**	**106,620**	**108,022**	**110,260**	**109,508**
BVPS	**(Bt)**	**8.63**	**9.01**	**8.77**	**8.64**	**8.88**	**9.00**	**9.19**	**9.13**

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Core Profit	(Btmn)	3,897	6,268	770	(609)	3,029	2,561	4,678	818
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,547	1,598	1,658	1,699	1,678	1,701	1,673	1,747
Operating cash flow	(Btmn)	(3,976)	(9,568)	(18,462)	27,843	13,594	17,902	(6,309)	12,812
Investing cash flow	(Btmn)	1,498	3,467	2,397	(1,608)	(986)	(700)	(2,423)	(3,560)
Financing cash flow	(Btmn)	(2,995)	(9,722)	9,473	(6,609)	(5,532)	(3,320)	(7,268)	(682)
Net cash flow	**(Btmn)**	**(5,474)**	**(15,823)**	**(6,592)**	**19,626**	**7,076**	**13,882**	**(16,001)**	**8,570**

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Gross margin	(%)	6.0	6.8	3.8	3.3	5.2	5.4	6.2	4.4
Operating margin	(%)	2.3	3.7	0.1	(1.0)	1.3	1.3	2.3	(0.2)
EBITDA margin	(%)	3.7	4.8	1.4	0.3	2.8	2.8	4.1	1.3
EBIT margin	(%)	2.8	4.1	0.5	(0.5)	2.0	1.9	3.2	0.4
Net profit margin	(%)	2.2	3.1	0.4	(0.4)	1.5	1.5	2.7	0.1
ROE	(%)	15.3	23.7	2.9	(2.3)	11.5	9.5	17.1	3.0
ROA	(%)	7.3	11.2	1.4	(1.1)	5.5	4.7	8.5	1.5
Net D/E	(x)	(0.2)	(0.1)	0.2	(0.0)	(0.1)	(0.3)	(0.2)	(0.2)
Interest coverage	(x)	24.0	40.4	9.7	2.0	17.4	15.4	21.7	7.2
Debt service coverage	(x)	5.1	7.5	0.8	0.3	3.0	2.6	3.4	1.0

Key Statistics

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Sales volume - Mobility	(mn litres)	6,724	6,859	6,284	6,979	7,002	6,905	6,756	6,979
Sales volume - Global	(mn litres)	375	384	375	363	394	510	420	372
Sales revenue - Lifestyle	(Btmn)	4,767	5,293	5,295	5,727	5,328	5,645	5,514	5,878
Gross margin/litre	(Bt/litre)	1.14	1.61	0.68	0.48	1.01	0.96	1.26	0.75
EBITDA margin - Lifestyle	(%)	28.3	27.4	22.9	21.4	24.2	26.6	25.1	25.6
Cafe Amazon total cups sold	(mn cups)	83	91	93	90	91	93	92	95

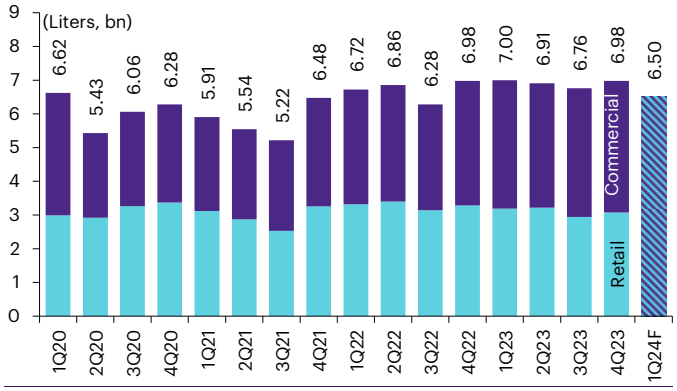
Figure 1: OR – 1Q24F earnings preview

	1Q23	4Q23	1Q24F	%YoY	%QoQ
Sales	197,414	192,541	192,461	(2.5)	(0.0)
EBITDA	5,927	2,523	5,456	(7.9)	116.3
Core profit	3,029	818	3,420	12.9	318.2
Net profit	**2,975**	**193**	**3,445**	**15.8**	**1,685.6**
EPS (Bt/share)	0.25	0.02	0.29	15.8	1,685.6
Sales volume (mn litres)	7,002	6,979	6,500	(7.2)	(6.9)
Gross profit (Bt/litre)	1.01	0.75	1.20	18.8	60.0
Café Amazon – total cups sold (mn cups)	91	91	99	8.8	8.6
Lifestyle EBITDA margin (%)	24.2	25.6	26.5	2.3	0.9

Source: OR and InnovestX Research

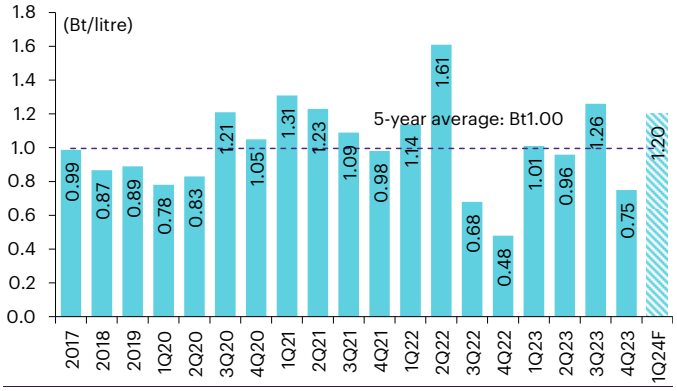
Appendix

Figure 2: Sales volume – Mobility



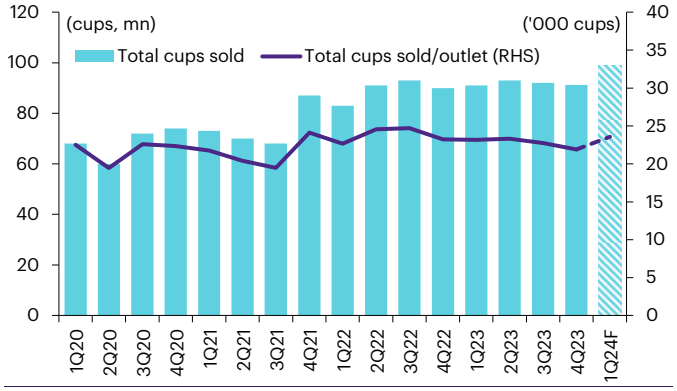
Source: OR and InnovestX Research

Figure 3: Gross margin/liter – Mobility



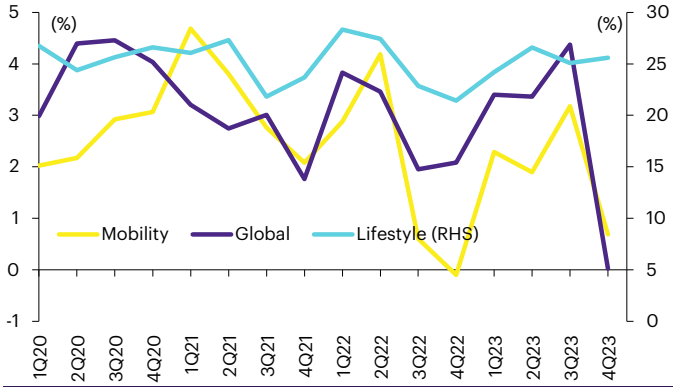
Source: OR and InnovestX Research

Figure 4: Café Amazon cups sold



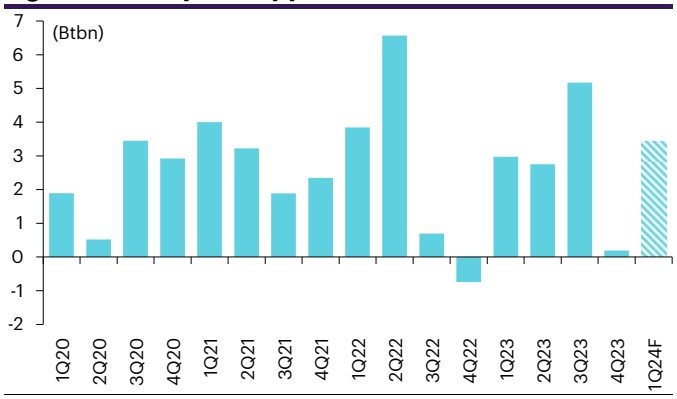
Source: OR and InnovestX Research

Figure 5: EBITDA margin by business



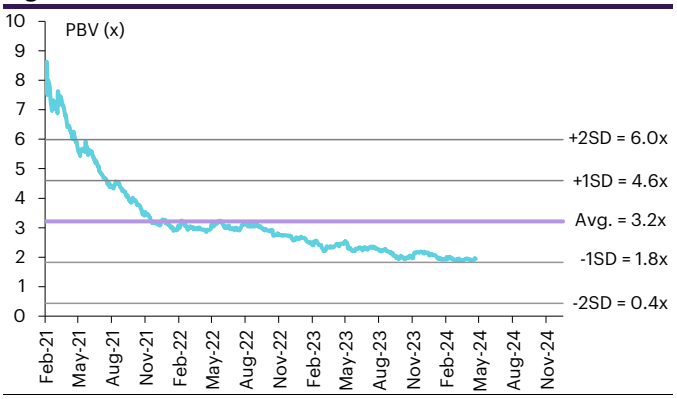
Source: OR and InnovestX Research

Figure 6: OR – quarterly profit



Source: OR and InnovestX Research

Figure 7: OR – PBV band



Source: Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 8: Valuation summary (price as of May 2, 2024)

	Rating	Price	Target	ETR	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
		(Bt/Sh)	(Bt/Sh)	(%)	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F
BCP	Outperform	40.50	51.0	32.1	4.4	3.9	3.7	(32)	13	5	0.8	0.7	0.6	14	14	13	4.9	6.2	6.8	4.0	4.7	4.6
BSRC	Underperform	8.60	10.5	25.6	13.9	7.9	5.9	(77)	76	33	1.1	1.0	0.9	8	13	16	2.9	3.5	7.0	10.0	7.5	5.5
IRPC	Neutral	1.94	2.6	35.6	n.m.	30.8	15.3	n.m.	n.m.	101	0.5	0.5	0.5	(5)	2	3	1.5	1.5	3.1	17.3	6.8	6.3
OR	Outperform	18.50	27.0	48.8	19.4	16.7	14.7	7	16	14	2.0	1.9	1.8	10	12	12	2.8	2.8	3.2	9.9	9.4	8.2
PTT	Outperform	33.25	45.0	41.4	9.2	8.7	8.0	(36)	6	9	0.8	0.8	0.8	7	7	7	6.0	6.0	6.0	3.5	3.5	3.1
PTTEP	Outperform	150.50	204.0	41.9	7.6	7.2	6.7	(13)	5	8	1.2	1.1	1.0	16	16	16	6.3	6.3	6.6	2.4	2.5	2.8
SPRC	Neutral	7.75	11.0	45.8	n.m.	8.7	7.4	n.m.	n.m.	17	0.9	0.8	0.8	(3)	10	11	0.0	3.9	5.2	27.5	5.7	4.5
TOP	Outperform	53.25	77.0	50.8	5.4	5.8	5.1	(34)	(6)	13	0.7	0.7	0.6	14	12	13	6.4	6.2	6.9	6.6	7.2	4.8
Average					**10.0**	**11.2**	**8.4**	**(31)**	**18**	**25**	**1.0**	**0.9**	**0.9**	**8**	**11**	**11**	**3.9**	**4.6**	**5.6**	**10.1**	**5.9**	**5.0**

Source: InnovestX Research

สงวนสิทธิ์:

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ 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, BTW, 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, III, 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, OISHI[1], 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, SEAOIL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SFP[2], 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, TIDLOR, 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, TSTH, TTA, TTB, 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, WIIK, 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, TCCC[3], 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.
[1]OISHI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on September 6, 2023
[2]SFP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 19, 2023
[3]TCCC was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on August 25, 2023

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

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, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITEL, IVL, JAS, JKN, JR, JTS, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCCAMC, 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, NEP, 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, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SGC, SGP, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, 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, WIIK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

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, PEER, 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, APO, 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, BKGI, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, 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, DTCI, 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, NEO, 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, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, QTCG, 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, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUPER, SUTHA, SVR, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, 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, WELL, 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.